



Instituto Português de Corporate Governance

**Comentários à proposta de Recomendação da CMVM
de revisão do Código de Governo das Sociedades
e à proposta de Projecto de Regulamento sobre o
Código de Governo das Sociedades**

**Resposta do Instituto Português de Corporate Governance
à Consulta Pública n.º 2/2009
da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)**

30 de Setembro de 2009

1. O Instituto Português de Corporate Governance (“IPCG”) congratula-se com a proposta apresentada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”) de, no Regulamento que vier a substituir o Regulamento da CMVM n.º 1/2007, se consagrar a possibilidade de as sociedades emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado e sujeitas a lei pessoal portuguesa poderem adoptar um código de governo das sociedades diferente do divulgado pela CMVM.

Esta possibilidade constitui um notável “passo em frente”, no sentido de permitir à sociedade civil a organização de iniciativas que visem e permitam que seja ela própria a definir, atentos certos critérios mínimos, as regras de *corporate governance* a que as sociedades emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado e sujeitas a lei pessoal portuguesa podem adoptar e, voluntariamente, sujeitar-se. Trata-se afinal, da devolução, por entidade pública (a CMVM), aos particulares de espaço e de legitimidade para iniciativas de auto-regulação e de auto-vinculação em matérias tão sensíveis e candentes, em particular nos tempos que correm, como as relativas ao governo das sociedades.

A proposta agora apresentada pela CMVM é, também, particularmente oportuna. Na verdade e como é do conhecimento público, propôs-se a actual Direcção do IPCG elaborar um “Código de Bom Governo das Sociedades”, tendo para o efeito nomeado comissão de redacção que preparou o respectivo Ante-Projecto. O texto do futuro Código de Bom Governo das Sociedades do IPCG está agora em vias de finalização. Depois da sujeição a amplo e longo debate público, o qual mereceu a participação intensa dos associados do IPCG, bem como de não associados, o texto do Ante-Projecto, que recolheu muitos dos contributos da fase de debate público, será em breve submetido pela Direcção deste Instituto à respectiva assembleia geral, para que os associados do IPCG, se assim o entenderem, o possam, finalmente, aprovar.

Neste contexto, está esta Direcção segura da valia do futuro Código de Bom Governo das Sociedades do IPCG e que o mesmo cumprirá, na sua plenitude, o crivo de exigência que a CMVM irá colocar para a adopção pelas sociedades cotadas de código diferente do seu. O IPCG está de acordo com o teor do n.º 2 do artigo 1.º do projecto de Regulamento sob consulta pública e, como afirmado, entende que o Código de Bom Governo das Sociedades do IPCG será alternativa válida ao da CMVM.

Finalmente, é de louvar, e por isso assinala-se, o esforço realizado pela CMVM de, com o projecto de Regulamento sobre o Governo das Sociedades Cotadas e com as alterações que se propõe introduzir às Recomendações relativas ao seu “Código de Governo das Sociedades”, procurar manter os respectivos textos coerentes e actualizados face às recentes alterações legislativas introduzidas em matéria de *corporate governance* pela Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, e pelo Decreto-Lei n.º 186/2009, de 12 de Agosto. Cumpre, neste ponto, assinalar, que também quanto a

estes recentes diplomas legais, o futuro Código de Bom Governo das Sociedades do IPCG dá devido acolhimento ao que pelos mesmos se consagra.

2. Ainda no âmbito do projecto de Regulamento, o IPCG manifesta a sua concordância à proposta de a informação estatística que actualmente é prestada pelas sociedades cotadas em momento diferente ao da divulgação pelas mesmas do Relatório de Governo exigido pelo artigo 245.º-A do Código de Valores Mobiliários (“CVM”), passar, a partir de 1 de Janeiro de 2010, a ser prestada em *simultâneo* com a divulgação daquele relatório.

No que toca à obrigatoriedade de divulgação da remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, tal como se contém no artigo 3.º do projecto de Regulamento, parece-nos demasiado intrusivo o teor da respectiva alínea d), em particular no que se refere aos administradores não executivos, pelo que não o subscrevemos. Na verdade, parece excessivo obrigar a divulgar a remuneração de administrador não executivo auferida em sociedade que não se encontre em relação de grupo ou de domínio com a sociedade cotada.

3. Em sede das alterações que a CMVM se propõe introduzir às suas Recomendações, no âmbito do Código de Governo das Sociedades, o IPCG oferece os seguintes comentários (para as Recomendações que não foram objecto de alteração remetemos para os comentários que este Instituto elaborou e submeteu à CMVM em 4 de Julho de 2007, no contexto da Consulta Pública n.º 3/2007 da CMVM):

- a. Remuneração dos Administradores

O IPCG manifesta o seu acordo ao conjunto de inovações que nesta matéria a CMVM se propõe adoptar e dá nota de que no seu Ante-Projecto se acolhem princípios que procuram o mesmo resultado e, em larga medida, não se afastam do que agora a CMVM pretende consagrar.

Nesta contexto, o alinhamento das remunerações dos administradores com os interesses de longo prazo da sociedade, a avaliação do desempenho dos (administradores) executivos ser baseada em critérios pré-determinados e mensuráveis, a participação no processo de avaliação de comissões com prerrogativas próprias pré-definidas, o pagamento diferido de parte da remuneração variável e tendo em conta a sustentabilidade dos resultados da empresa, bem como o desincentivo à adopção de riscos excessivos são também e nomeadamente soluções que o IPCG propugna e se propõe vir a adoptar no seu futuro Código de Bom Governo das Sociedades.

- b. Auditoria

O IPCG manifesta a sua concordância com a consagração dos princípios de não deverem, como regra, os auditores prestar outros serviços para além dos de auditoria às sociedades que auditam, bem como de deverem ser verificadas a aplicação das políticas e dos sistemas de remunerações, os mecanismos de

controlo interno, bem como de serem reportadas aos órgãos competentes as deficiências encontradas.

Em particular no que tange à prestação de outros serviços pelo auditor externo à sociedade auditada, o IPCG entende que tal só deverá ser possível quando previamente aprovado por órgão social competente, nomeadamente a Comissão de Auditoria ou a Comissão para as Matérias Financeiras, e apenas nos casos em que a prestação adicional de serviços não ponha em causa a independência do auditor.

Quanto à rotatividade do auditor externo de 7 em 7 anos, o entendimento do IPCG é o de que o actual enquadramento legal, que consagra a obrigatoriedade de rotação de 7 em 7 anos do sócio responsável pela execução directa da revisão legal de contas (nos termos do artigo 54.º, n.º 2, do Estatuto dos Revisores Oficiais de Contas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 487/99, de 16 de Novembro, com diversas modificações posteriores), conjugado com mecanismos internos da sociedade auditada que ajudem a assegurar, por um lado, a independência do auditor face à mesma sociedade (na medida em que sejam prestados pelo auditor outros serviços, para além dos de auditoria, à sociedade auditada) e, por outro, a transparência nas relações da mesma sociedade com o auditor (através da publicitação no Relatório sobre o Governo da Sociedade de todas as relações contratuais entre a sociedade auditada e o seu auditor externo e das remunerações deste último pelos serviços de auditoria e de não auditoria), conduz, por ora, a resultados satisfatórios. Neste sentido, aliás, caminha o IPCG com o conjunto de recomendações que, sobre esta matéria, constam do seu Ante-Projecto.

c. Independência dos administradores

O IPCG concorda com o princípio da independência dos administradores, nomeadamente quando aplicada aos não executivos. Ainda que seguindo metodologia e técnica diferentes, também o Ante-Projecto de Código de Bom Governo das Sociedades consagra recomendações e critérios de natureza indicativa que visam assegurar a independência de um determinado número de administradores não executivos. É de salientar, porém, que no seu Ante-Projecto, o IPCG tende a aceitar que poderá vir a ser considerado independente administrador que, ainda que formalmente possa preencher um dos critérios indicadores de falta de independência, assim seja considerado por deliberação do Conselho de Administração ou do Conselho Geral de Supervisão (consoante o caso) aprovada por maioria qualificada e com os votos favoráveis da maioria dos administradores não executivos independentes.

4. A proposta de Recomendação II.1.1.2., relativa à gestão do risco, pretende a adopção pelas sociedades cotadas de sistemas internos de controlo e gestão de risco, objectivo que o IPCG reconhece como essencial e reputa, por isso, positivo. No seu Ante-

Projecto, o IPCG adopta, aliás, na sua recomendação II.3.4, um princípio de sinal idêntico.

Já se afigura, porém, excessivo, por demasiado intrusivo na vida e organização da sociedade, o grau de detalhe que a Recomendação da CMVM contém. Na verdade, uma vez assimilado o princípio de que as sociedades cotadas devem adoptar verdadeiramente e de um ponto de vista material, sistemas internos de gestão e controlo de riscos, devem ser aquelas, em função das respectivas realidades, a definir, com autonomia, o conteúdo das suas políticas e os seus sistemas internos de gestão e controlo de riscos.

5. A proposta de Recomendação II.2.5. do Código de Governo das Sociedades aponta na direcção de deverem as sociedades cotadas adoptar uma política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração e de informar sobre ela no relatório sobre o Governo da Sociedade.

É entendimento do IPCG que a existir política de rotação de pelouros no Conselho de Administração deve a mesma, como propõe agora a CMVM, ser divulgada no relatório sobre o Governo da Sociedade.

Não foi tão longe, porém, o IPCG no seu Ante-Projecto, no que se refere a recomendar a existência de tal política. Trata-se de matéria que deve caber à própria sociedade decidir em função das respectivas circunstâncias concretas. A manter-se, porém, esta recomendação no texto do Código de Governo das Sociedades da CMVM, deveria ficar claro, no contexto do princípio *comply or explain*, que a sua não adopção ficaria plenamente justificada quando devidamente explicada e fundamentada.