

RECOMENDAÇÃO N.º X/2007 DA CMVM



**CMVM**

**CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES**

**ANTE-PROJECTO PARA DISCUSSÃO PÚBLICA**

ÍNDICE:

INTRODUÇÃO

A. ASSEMBLEIA GERAL

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA

VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

QUÓRUM E DELIBERAÇÕES

LISTA DE PRESENÇA, ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS

MEDIDAS DEFENSIVAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES

B. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO - TEMAS GERAIS

ESTRUTURA E COMPETÊNCIA

INDEPENDÊNCIA E INCOMPATIBILIDADES

ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO

CONFLITOS DE INTERESSES

REMUNERAÇÃO

C. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

D. COMISSÕES EXECUTIVAS E CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVOS

E. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÕES DE AUDITORIA, COMISSÕES PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS E CONSELHO FISCAL

F. COMISSÕES ESPECIALIZADAS

G. INFORMAÇÃO E AUDITORIA

DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO

## INTRODUÇÃO

O desenvolvimento dos mercados de valores mobiliários tem conduzido a uma intensa reflexão sobre a estrutura e o controlo das sociedades abertas ao investimento do público. Não sendo nova, esta problemática que é genericamente rotulada como relativa ao governo das sociedades (*corporate governance*), tem conhecido uma difusão em todos os mercados internacionais, por respeitar à questão universal do aperfeiçoamento dos mecanismos de tutela dos investidores.

Por governo das sociedades quer-se referir o sistema de regras e condutas relativo ao exercício da direcção e do controlo das sociedades emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado. O governo das sociedades comporta uma vertente interna e uma vertente externa: na primeira acepção, entende-se o conjunto das regras organizativas dentro de cada sociedade cotada; o controlo externo, por seu turno, reporta-se à avaliação sobre o desempenho das sociedades que é feito através do normal funcionamento dos mecanismos de mercado, domínio em que a actuação dos investidores institucionais apresenta importância capital.

A internacionalização das sociedades leva a que seja importante nivelar parâmetros de segurança e de organização dos agentes dos mercados. Assim, também em virtude da globalização dos mercados, Portugal não pode alhear-se desta problemática.

Nesta ordem de ideias, assentando na convicção de que o sistema jurídico nacional se encontra suficientemente apetrechado com soluções que dão resposta aos problemas ligados a esta temática, é através da apresentação de um conjunto de recomendações que o presente documento procura transpor para o contexto nacional um conjunto de práticas que são internacionalmente tidas como indutoras de um bom governo das sociedades cotadas. Com este conjunto de recomendações, a CMVM não procura impor modelos rígidos e uniformes. O seu objectivo é antes o de contribuir para a optimização do desempenho das sociedades e de contribuir para uma composição equilibrada dos interesses dos accionistas. Além disso, é também objectivo do presente documento que seja prosseguida uma reflexão crítica, em Portugal, sobre o governo das sociedades cotadas. Estas recomendações pretendem, pois, apresentar-se como um exercício tendente à definição das melhores práticas capazes de fomentar a eficiência das sociedades cotadas e do mercado de valores mobiliários.

Embora o centro do problema se prenda com as sociedades emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado, estas recomendações podem, naturalmente, ser seguidas também por sociedades cujas acções não estejam admitidas à negociação em mercado regulamentado.

Uma vez que este documento encerra um conjunto de recomendações, é fundamental a apreciação feita pelo mercado em relação ao seu acolhimento. É, aliás, o próprio mercado que constitui o principal avaliador da bondade das opções ligadas à direcção e ao controlo que são adoptadas pelas sociedades cotadas.

Estas recomendações têm conhecido uma evolução significativa, quer quanto ao seu conteúdo, quer quanto à correspondente envolvente regulamentar. A sua versão originária, datada de 1999, era acompanhada de uma recomendação no sentido de uma divulgação sobre o seu cumprimento. Dois anos mais tarde, o Regulamento n.º 7/2001 da CMVM obrigou as sociedades emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado à divulgação anual de informação sobre diversos aspectos ligados ao governo societário. De entre a informação a prestar nesse âmbito salientava-se a relativa ao cumprimento das presentes recomendações ou ao seu não cumprimento e respectiva fundamentação. Em 2003, mantendo-se embora as linhas fundamentais do Regulamento n.º 7/2001, e em especial a filosofia *comply or explain* que o enforma, este voltou a ser actualizado, por forma a tornar mais completo o relatório anual sobre governo das sociedades. Em 2005, a tónica dominante das modificações relacionou-se com o aperfeiçoamento do sistema de fiscalização interna das sociedades. Paralelamente à evolução das Recomendações, é de louvar que estas tenham conhecido um grau crescente de cumprimento por parte de sociedades portuguesas. Com a presente versão, o conjunto das recomendações conhece uma nova arrumação sistemática e passa a ser designado por “Código do Governo das Sociedades da CMVM”. A evolução registada no teor das recomendações parte da alteração do quadro normativo dos modelos de governo das sociedades anónimas surgida com o Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março.

Este documento permanece aberto a apreciações e a sugestões e, como tal, sujeito a revisões e a aditamentos.

## A. ASSEMBLEIA GERAL

### MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

- A.1** O secretário da sociedade deve ser secretário da mesa da assembleia geral.
- A.2** A remuneração global dos membros da mesa da assembleia geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o governo da sociedade.
- A.3** O presidente da mesa da assembleia geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.

### PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA

- A.4** A antecedência do depósito ou bloqueio das acções para a participação em assembleia geral imposta pelos estatutos não deve ser superior a 5 dias úteis.
- A.5** Em caso de suspensão da reunião da assembleia geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência ordinária exigida na primeira sessão.

### VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

- A.6** As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária do voto por correspondência.
- A.7** O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a 5 dias úteis.
- A.8** A sociedade deve prever que fique cabendo pelo menos um voto a cada 100 euros de capital.

### QUÓRUM E DELIBERAÇÕES

- A.9** As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.

### ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS

- A.10** As actas das reuniões da assembleia geral devem ser imediatamente divulgadas no sítio Internet da sociedade, ainda que não constituam informação privilegiada, nos termos legais, e deve ser mantido neste sítio um acervo histórico

das ordens de trabalhos e das deliberações tomadas relativas às reuniões realizadas, pelo menos, nos 2 anos antecedentes.

#### MEDIDAS DEFENSIVAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES

**A.11** Os estatutos das sociedades não devem limitar o número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas. No caso de os estatutos preverem tais limitações ao exercício do direito de voto, devem igualmente:

- a) consignar que na deliberação que aprecie a sua eliminação, se contam todos os votos emitidos sem que aquelas limitações funcionem;
- b) declarar a sua caducidade ao fim de um período temporal máximo de 5 anos, sendo permitida a sua renovação, através de deliberação adoptada nos termos previstos na alínea anterior.

**A.12** As medidas que sejam adoptadas para impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas. A este propósito, consideram-se contrárias a estes interesses as medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.

## B. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO - TEMAS GERAIS

### ESTRUTURA E COMPETÊNCIA

**B.1** A sociedade deve explicar no seu relatório de governo as razões pelas quais entende que o modelo por si adoptado é o preferível, de entre os admissíveis.

**B.2** Mesmo quando não requerido pela lei os órgãos competentes devem submeter à assembleia geral para aprovação ou ratificação, num ponto separado da ordem de trabalhos, as seguintes decisões: *i)* transformação da sociedade em *holding*; *ii)* alienações de activos que afectem a actividade operacional do grupo; *iii)* aquisições que conduzam a diversificação relevante de actividades; *iv)* aquisições de empresas de negócios relacionados com a sua actividade principal, quando o seu financiamento implique a futura emissão ou retenção de capitais próprios; *v)* qualquer alteração relevante na estrutura do governo da sociedade.

**B.3** As sociedades devem criar sistemas internos de controlo, para a detecção eficaz de riscos ligados à actividade da empresa, em salvaguarda do seu património e em benefício da transparência do seu governo societário.

**B.4** Todos os órgãos da sociedade devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.

### INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA

**B.5** Entre os membros não executivos do conselho de administração deve incluir-se um número suficiente de membros independentes.

**B.6** O conselho de administração deve ser composto por uma maioria de membros independentes sempre que o respectivo presidente acumule funções executivas. Caso o presidente não acumule funções executivas, o órgão de administração deve incluir, pelo menos, um terço de membros independentes.

**B.7** O conselho fiscal, a comissão de auditoria e a comissão para as matérias financeiras devem ser integrados exclusivamente por membros independentes.

### ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO

**B.8** Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e deter curso superior adequado às funções e conhecimentos em auditoria e contabilidade.

### CONFLITOS DE INTERESSES

**B.9** A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos: *i)* indicação dos

meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações; *ii*) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.

## REMUNERAÇÃO

**B.10** A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses da sociedade. Neste contexto: *i*) a remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente baseada no desempenho, devendo tomar por isso em consideração a avaliação de desempenho realizada anualmente pelo órgão ou comissão competentes; *ii*) a componente variável deve ser consistente com a maximização do desempenho de longo prazo da empresa, devendo por isso o seu pagamento ser parcialmente diferido e dependente da sustentabilidade das variáveis de desempenho adoptadas; *iii*) quando tal não resulte directamente de imposição legal, a remuneração dos membros não executivos do órgão de administração deve ser exclusivamente constituída por uma quantia fixa.

**B.11** Deve ser submetida à apreciação pela assembleia geral anual de accionistas uma declaração sobre a política de remunerações dos órgãos sociais e dos principais quadros da empresa. Neste contexto, devem ser explicitados aos accionistas os critérios e os principais parâmetros propostos para a avaliação do desempenho para determinação da componente variável, quer se trate de prémios em acções, *stock options*, bónus anuais ou de outras componentes. A enunciação da política de remuneração deve ser acompanhada de uma estimativa da remuneração total para os graus de cumprimento máximo e mínimo dos objectivos e dos *benchmarks* estabelecidos.

**B.12** Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros do órgão de administração e/ou trabalhadores. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições gerais a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em assembleia geral as principais características do sistema de benefícios de reforma de que beneficiem os membros dos órgãos sociais e os principais quadros da empresa.

**B.13** A remuneração dos membros dos órgãos sociais deve ser objecto de divulgação anual em termos individuais, distinguindo-se, sempre que for caso disso, as diferentes componentes recebidas em termos de remuneração fixa e de remuneração variável, bem como a remuneração recebida em outras empresas do grupo ou em empresas controladas por accionistas titulares de participações qualificadas.

## C. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

**C.1** Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade.

**C.2** O conselho de administração deve assegurar que a sociedade actua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: *i)* definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; *ii)* definir a estrutura empresarial do grupo, incluindo veículos especiais de investimento e entidades residentes em países ou territórios considerados paraísos fiscais; e *iii)* tomar as decisões de investimento ou outras que envolvam a tomada de riscos significativos ou afectem a transparência do grupo.

**C.3** O conselho de administração deve exercer uma orientação efectiva em relação à gestão executiva da sociedade e aos demais gestores e responsáveis, devendo para o efeito incluir um número suficiente de membros não executivos os quais devem aconselhar, desafiar, acompanhar e avaliar continuamente a gestão da sociedade por parte dos membros executivos.

**C.4** Caso o presidente do conselho de administração exerça funções executivas, o conselho de administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação aos accionistas no âmbito do relatório sobre o governo da sociedade.

**C.5** O relatório anual de gestão deve referir sobre o número de pedidos de informação apresentados relativos às actividades dos administradores executivos, o âmbito genérico das informações solicitadas, o tempo médio de demora da resposta, assim como dar nota das ocasiões em que foram contratados serviços de peritos externos para o auxílio das competência de vigilância e do conteúdo dos mesmos.

D. ADMINISTRADOR DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO

**D.1** Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.

**D.2** O presidente da comissão executiva deve remeter, respectivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente da conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.

**D.3** O presidente do conselho de administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.

**D.4** O teor integral das deliberações de delegação de competências tomadas pelo conselho de administração deve ser divulgado no sítio na Internet da sociedade.

E. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL

**E.1** O conselho geral e de supervisão, além do cumprimento das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se: *i)* o plano estratégico e as políticas de investimentos e financiamentos da sociedade; *ii)* os planos de negócio (*business plans*) e os orçamentos que lhe dão materialização; *iii)* a estrutura empresarial do grupo, incluindo veículos especiais de investimento e entidades residentes em países ou territórios considerados paraísos fiscais; *iv)* as políticas de investigação e desenvolvimento; *v)* as políticas de desenvolvimento sustentável e de responsabilidade social; *vi)* as políticas de nomeação, destituição e remuneração dos principais executivos, incluindo os das empresas participadas, quando a competência para tal não seja estatutariamente reservada à assembleia geral; *vii)* os investimentos ou operações que devam ser considerados estratégicos devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais, designadamente em termos de complexidade ou dos seus efeitos sobre a transparência do grupo.

**E.2** Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem ser objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.

**E.3** Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir informação sobre o número de pedidos de informação apresentados relativos às actividades dos administradores executivos, o âmbito genérico das informações solicitadas, o tempo médio de demora da resposta, assim como dar nota das ocasiões em que foram contratados serviços de peritos externos no auxílio das funções de fiscalização e do conteúdo dos mesmos.

**E.4** A comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, escolher o prestador destes serviços, negociar a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios.

**E.5** A comissão para as matérias financeiras, comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à assembleia geral a confirmação do auditor ou a sua substituição por outro.

**E.6** Quando o conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal sejam compostos por um número par, deve ser atribuído voto de desempate ao respectivo presidente. Caso o presidente não seja independente, o voto de desempate deve ser atribuído a membro com essa qualidade.



## F. COMISSÕES ESPECIALIZADAS

**F.1** O conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: *i)* assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; *ii)* reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria.

**F.2** Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração.

**F.3** Todas as comissões devem ter regulamentos de funcionamento que devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.

## G. INFORMAÇÃO E AUDITORIA

### DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO

**G.1** As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.

**G.2** A seguinte informação disponível no sítio da Internet da sociedade deve ser divulgada em inglês:

- a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais;
- b) Estatutos;
- c) Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;
- d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso;
- e) Documentos de prestação de contas;
- f) Calendário semestral de eventos societários
- g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral;
- h) Convocatórias para a realização de assembleia geral.