



CMVM

Conferência

Principais Conclusões do Inquérito Alargado sobre as Práticas de Governação das Sociedades Cotadas Portuguesas

*

O Código do Governo das Sociedades da CMVM Novas Propostas de Regras e Recomendações

Lisboa, 07 de Maio de 2007

Carlos Tavares



As alterações legislativas, regulamentares e recomendatórias que se têm produzido no âmbito do bom governo das sociedades a nível internacional e nacional centram-se sobretudo nos seguintes vectores:

- **Transparência da governação das empresas cotadas**
- **Independência da gestão face aos accionistas dominantes**
- **Representação nas assembleias gerais**
- **Independência dos órgãos de fiscalização das sociedades face aos órgãos administrativos ou executivos**



Alterações legislativas mais marcantes de 2006 e 2007 no âmbito do governo societário:

- ✓ Código das Sociedades Comerciais (com particular incidência sobre modelos de governação e sobre a independência e incompatibilidade dos membros da mesa da assembleia geral e dos órgãos de fiscalização);
- ✓ Regime das OPA;
- ✓ Directiva sobre Auditoria que harmoniza a legislação comunitária relativa à fiscalização das sociedades;
- ✓ Directiva sobre Contas Anuais e Consolidadas; e
- ✓ Proposta de directiva sobre direitos dos accionistas que visa harmonizar diversos aspectos relativos à convocação e participação nas assembleias gerais.



CMVM

Enquadramento



Novo regulamento e novas recomendações da CMVM

Objectivos:

- completar e clarificar normas e recomendações anteriores;
- adequar normas e recomendações às novas medidas legislativas.



Com vista a um conhecimento aprofundado das características das empresas cotadas portuguesas em termos de controlo e governança, a CMVM realizou em 2006 um estudo relativo à situação em finais de 2005.

O estudo foi baseado num inquérito que incidiu, nomeadamente, sobre:

- estrutura accionista;
- planos de *stock options*;
- constituição dos órgãos sociais e percentagem de independentes;
- remuneração dos administradores;
- mecanismos de auditoria, controlo de riscos e fiscalização;
- participação nas assembleias gerais.



Na governação das empresas portuguesas cotadas persistem problemas que as distanciam dos padrões internacionais:

- adopção de modelos governativos não previstos na lei (só em 2006 o CSC estabeleceu como possíveis apenas três modelos alternativos);
- escassez de administradores independentes nos órgãos de direcção;
- insuficiência da independência dos órgãos de fiscalização;
- existência de limitações ao exercício do direito de voto;
- insuficiente clareza das políticas de remuneração;
- existência de medidas defensivas em caso de OPA apenas revogáveis por maiorias deliberativas agravadas;
- elevada concentração do domínio do capital.



Algumas conclusões:

- Em 15 sociedades o Presidente da Mesa da Assembleia Geral não era considerado independente (25 estavam em situação de incompatibilidade).
- Em média os **conselhos de administração** eram compostos por entre 8 e 9 membros, dos quais entre 4 e 5 não executivos e entre 1 e 2 não executivos independentes.
- Para **votar nas assembleias gerais** era necessário, em média, ter um número mínimo de 434 acções e quase 40% das empresas exigiam, por imposição estatutária, que algumas deliberações fossem tomadas por maiorias qualificadas.
- 71,5% do capital social esteve representado nas assembleias gerais.
- Havia limitações aos direitos de voto em 8 sociedades, 5 das quais do PSI20.
- Na maioria das sociedades, a **auditoria externa** era assegurada há mais de 6 anos pela mesma empresa e em quatro sociedades o auditor externo era o mesmo há 17 anos.



(continuação)

- O peso médio das **remunerações** pagas aos membros dos conselhos de administração excedia 23% dos resultados líquidos, sendo que 71,9%. Entre 2000 e 2005 a remuneração *per capita* aumentou 223,8% e equivalia a 282,6% da remuneração *per capita* do corpo de alta direcção.
- No caso da remuneração total dos membros da **comissão executiva**, 67,2% era fixa. Entre 2000 e 2005 a remuneração *per capita* aumentou 161,8% e equivalia a 500,1% da remuneração *per capita* do corpo de alta direcção.
- Verificou-se que a **dispersão** média do capital social das empresas cotadas é de 24,1% (31,7% no PSI20 e 18,4% nas restantes) sendo que a **concentração** média do capital nos 5 maiores accionistas é de 69% (59% no PSI20).



Informação sobre Estrutura Accionista (com direito de voto) média

| Capital social com direito a voto | | | | | | | | |
|-----------------------------------|---------------|-----------------------------|--------|---------------------|--|--|---------------------|----------|
| | | Órgãos Sociais ¹ | Estado | Bancos ² | Investidores Institucionais ³ | Accionistas de Referência ⁴ | Em carteira Própria | Disperso |
| PSI-20 | Média | 2,6% | 1,1% | 7,0% | 11,3% | 45,7% | 0,6% | 31,7% |
| | Desvio Padrão | 6,6% | 4,6% | 6,5% | 12,3% | 21,8% | 1,1% | 20,0% |

1- inclui os membros executivos e da CE, os membros de órgãos de fiscalização e outros membros do CA

2- inclui exclusivamente posições de carteira própria

3- não inclui posições de carteira própria dos Bancos

4- considera-se accionista de referência quem detém, directa ou indirectamente, posições com pelo menos 2% de direito de voto.

Exclui posições dos Bancos e dos Investidores Institucionais



Informação sobre Residência dos Accionistas

Unidade:%capital social

| Capital social | | | | | |
|----------------|---------------|---------------------|------------|----------------|-------|
| | | Número de respostas | Residentes | Não residentes | Total |
| PSI-20 | Média | 20 | 69,7% | 30,3% | 100% |
| | Desvio Padrão | | 26,0% | 26,0% | |

Informação sobre Concentração do Capital Accionista

Unidade:%capital social

| Concentração do capital accionista | | | | |
|------------------------------------|---------------|-----------------------|--------------------------------|---------------------------------|
| | | Pelo maior accionista | pelos três maiores accionistas | pelos cinco maiores accionistas |
| PSI-20 | Média | 36,1% | 52,7% | 59,2% |
| | Desvio Padrão | 19,5% | 18,5% | 18,4% |



Accionistas que exercem influência significativa sobre a vida da empresa, designadamente no que respeita à escolha dos membros dos seus órgãos sociais

| Accionistas com influência significativa sobre a vida da empresa | | | | |
|--|---------------|--|-----------------------|--|
| | | Percentagem de emitentes em que existem accionistas nestas condições | Número de accionistas | Capital social que detêm no seu conjunto |
| PSI -20 | Média | 65,0% | 2,4 | 48, 8% |
| | Desvio Padrão | | 2 | 21, 5% |



- Proposta de alteração do **Regulamento sobre Governo das Sociedades**;
- Proposta de **Código do Governo das Sociedades**, contendo 45 novas recomendações em vez das actuais 14.
- Anteprojecto de **Diploma de Transposição Parcial da Directiva sobre Contas Anuais e Contas Consolidadas**.

Estas propostas ficarão em consulta pública até dia 4 de Julho.

Posteriormente à respectiva aprovação a CMVM vai publicar um documento de consolidação de todas as normas legais e regulamentares e das recomendações sobre governo das sociedades.



Principais alterações

- ✓ Passa a ser obrigatória a divulgação **individual** dos montantes recebidos em caso de cessação de funções pelos administradores sempre que excedam o dobro da remuneração mensal fixa.
- ✓ É eliminada a definição de “administradores não-executivos independentes” (os requisitos de independência passaram a constar exclusivamente do Código das Sociedades Comerciais).
- ✓ É modificada a estrutura do relatório sobre governo da sociedade que as empresas têm de publicar anualmente.



Assembleias gerais

- ✓ Deve caber pelo menos 1 voto a cada 100 euros de capital social.
- ✓ Deve ser divulgada a remuneração dos membros da mesa da assembleia geral.
- ✓ Antecedência do bloqueio das acções não deve exceder 5 dias úteis.
- ✓ Mesa da assembleia geral deve dispôr de apoio administrativo próprio.

Medidas Defensivas

- ✓ Os estatutos não devem impor limites quantitativos ao exercício do direito de voto. Se o fizerem:
 - devem prever que são contados todos os votos quando for votada a eliminação desses limites;
 - devem prever a necessidade de renovar a deliberação de estabelecimento desses limites ao fim de, pelo menos, cada 5 anos.



Incompatibilidades e Independência

- ✓ O conselho de administração deve ser composto:
 - maioritariamente por independentes sempre que o respectivo presidente acumule funções executivas;
 - por um terço de membros independentes sempre que o respectivo presidente não acumule funções executivas.
- ✓ O conselho fiscal, a comissão de auditoria e a comissão para as matérias financeiras devem ser integrados exclusivamente por membros independentes

Conselho de Administração

- ✓ Deve delegar a administração quotidiana da sociedade, excepto nas sociedades de reduzida dimensão.
- ✓ Não deve delegar a definição das estratégias e políticas gerais, a definição da estrutura empresarial do grupo, as decisões de investimento que envolvam riscos significativos ou que afectem a transparência e as decisões destinadas a assegurar que a sociedade funciona de forma eficaz.



Conselho Geral e de Supervisão

Deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade. Entre as matérias sobre as quais deve pronunciar-se incluem-se:

- ✓ plano estratégico e de negócios;
- ✓ estrutura empresarial do grupo, veículos especiais de investimento e entidades residentes em paraísos fiscais;
- ✓ políticas de nomeação, destituição e remuneração dos principais executivos;
- ✓ investimentos ou operações estratégicas.



Órgãos de Fiscalização

- ✓ Os relatórios anuais sobre a actividade do Conselho Geral e de Supervisão, da Comissão para as Matérias Financeiras, da Comissão de Auditoria e do Conselho Fiscal devem ser divulgados no site do emitente.

As **comissões especializadas** devem ter regulamentos de funcionamento e estes devem ser divulgados através do site do emitente.



O relatório publicado pela IOSCO em Março sobre medidas de governo das sociedades cotadas existentes em 18 países (entre os quais Portugal) conclui que grande parte das disposições gerais nesta matéria são ainda de observância voluntária.

No entanto, à semelhança do que acontece em Portugal, o princípio “**comply or explain**” (cumprir ou explicar) é hoje vinculativo na maioria das jurisdições. Nos casos em que as empresas não cumprem as recomendações nem explicam porque o fazem, a IOSCO aponta importantes consequências tais como:

- a influência na tomada de decisões de investimento e desinvestimento;
- o sentido do voto nas assembleias gerais e as interpelações à administração;
- o envio pelos accionistas de pedidos de informação aos membros da administração.



CMVM

As Práticas de Governação das Sociedades Cotadas em Portugal

Situação em Dezembro de 2005

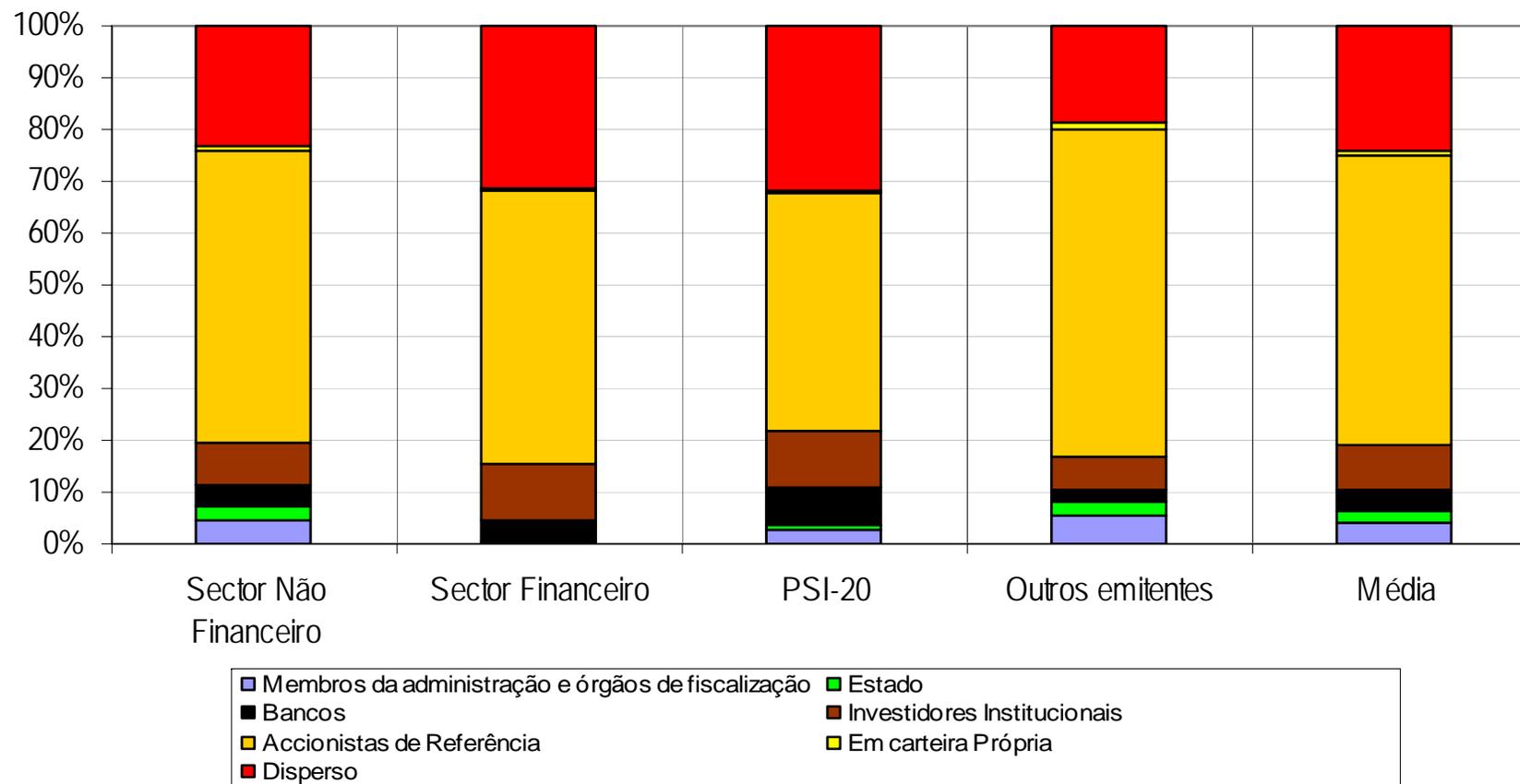
Victor Mendes

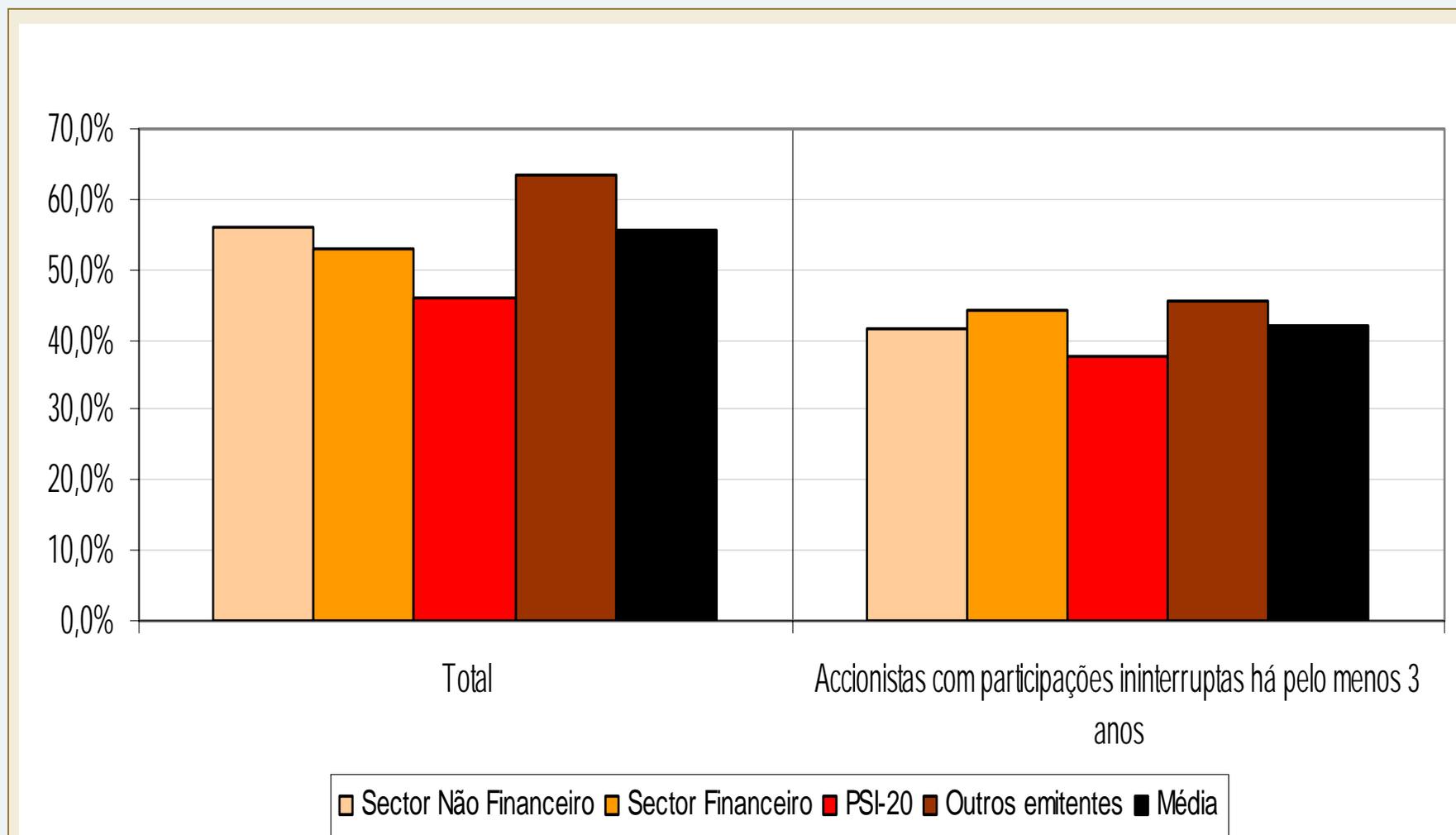
Lisboa, 07 de Maio de 2007

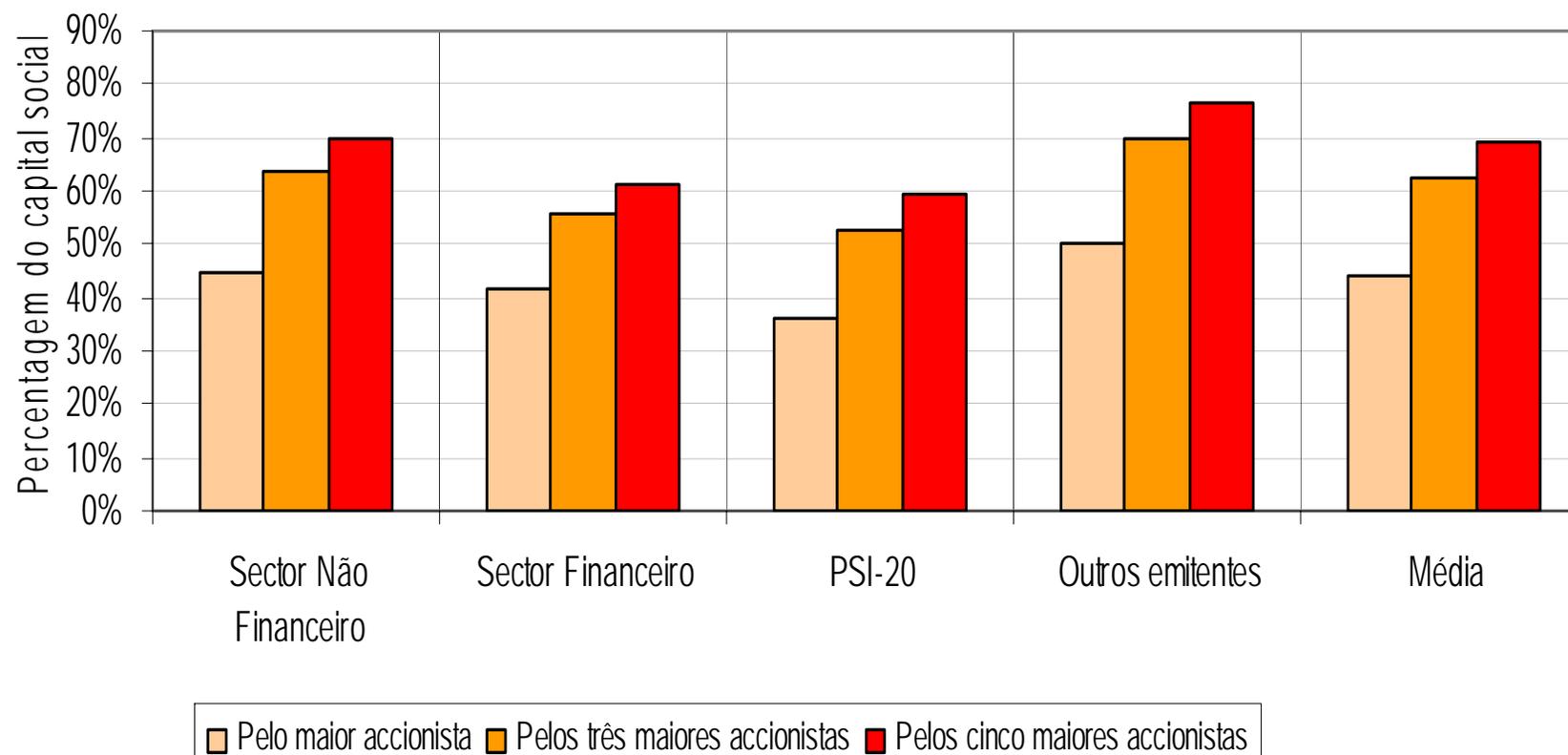


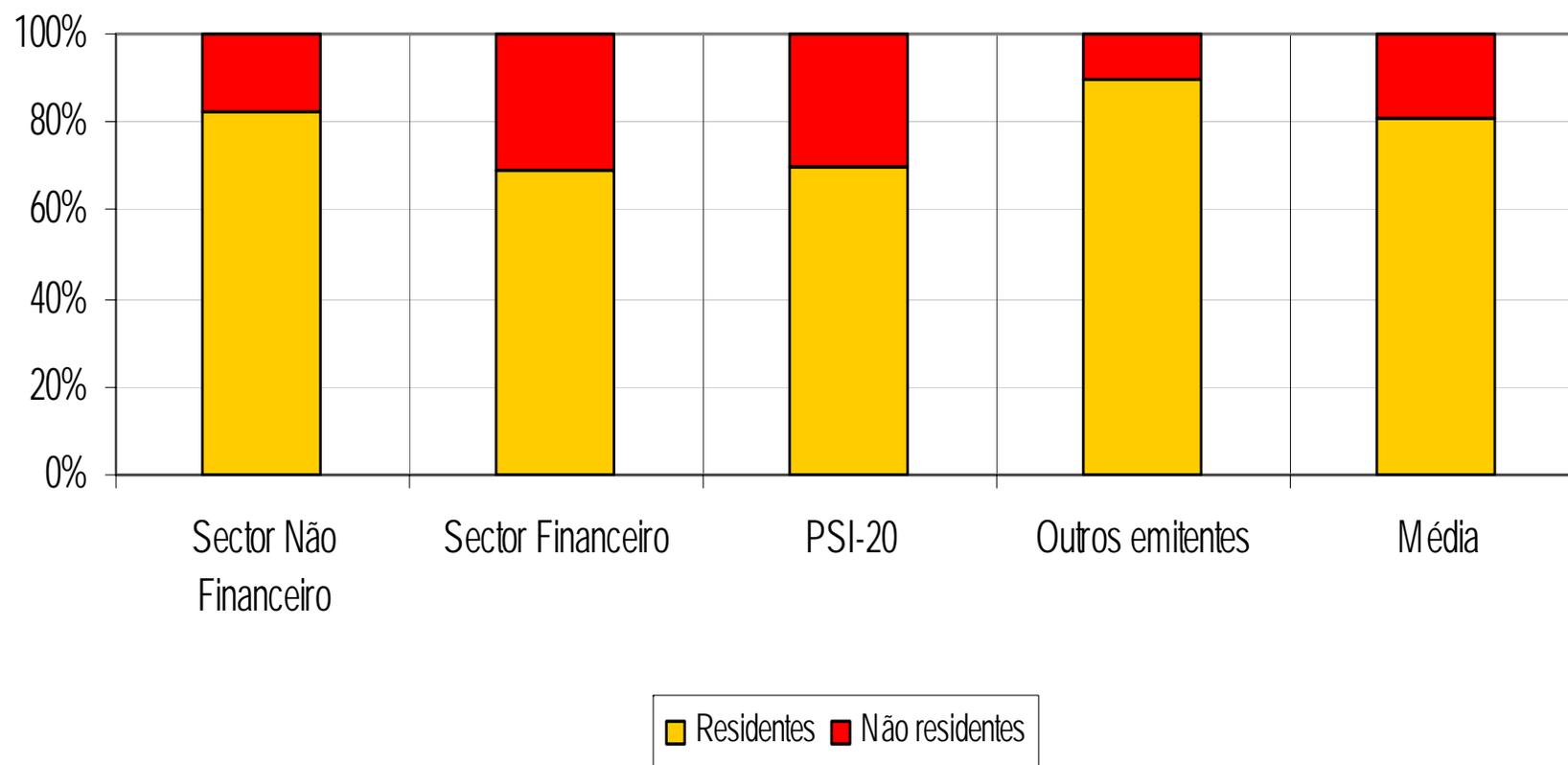
CMVM

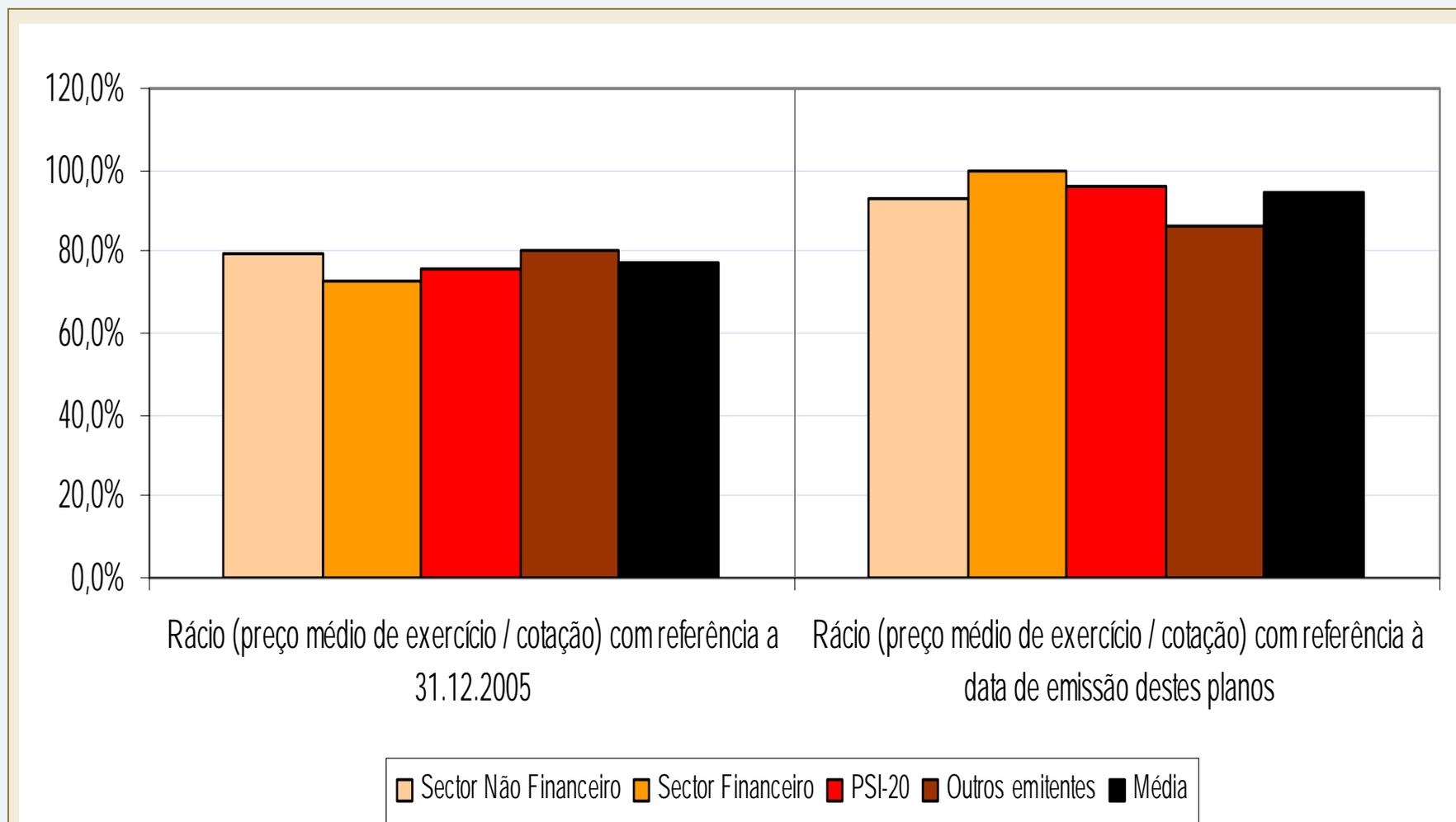
- Inquérito enviado a 51 empresas com acções cotadas no mercado português
 - Respondido por 48 empresas
 - Não responderam:
Banco Santander Central Hispano
Estoril Sol
Modelo/Continente





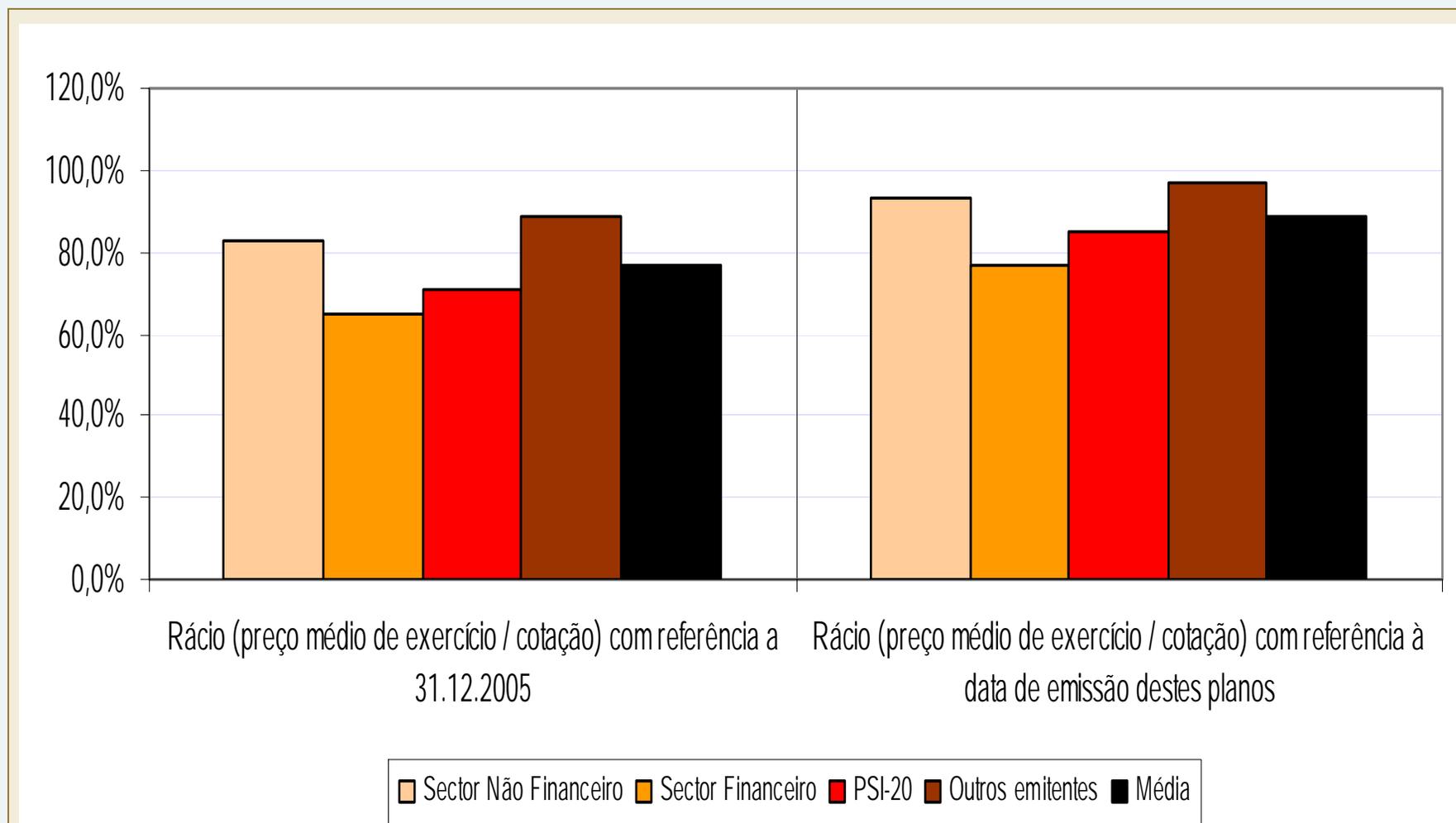








CMVM Planos de *stock options* de que beneficiam trabalhadores e colaboradores

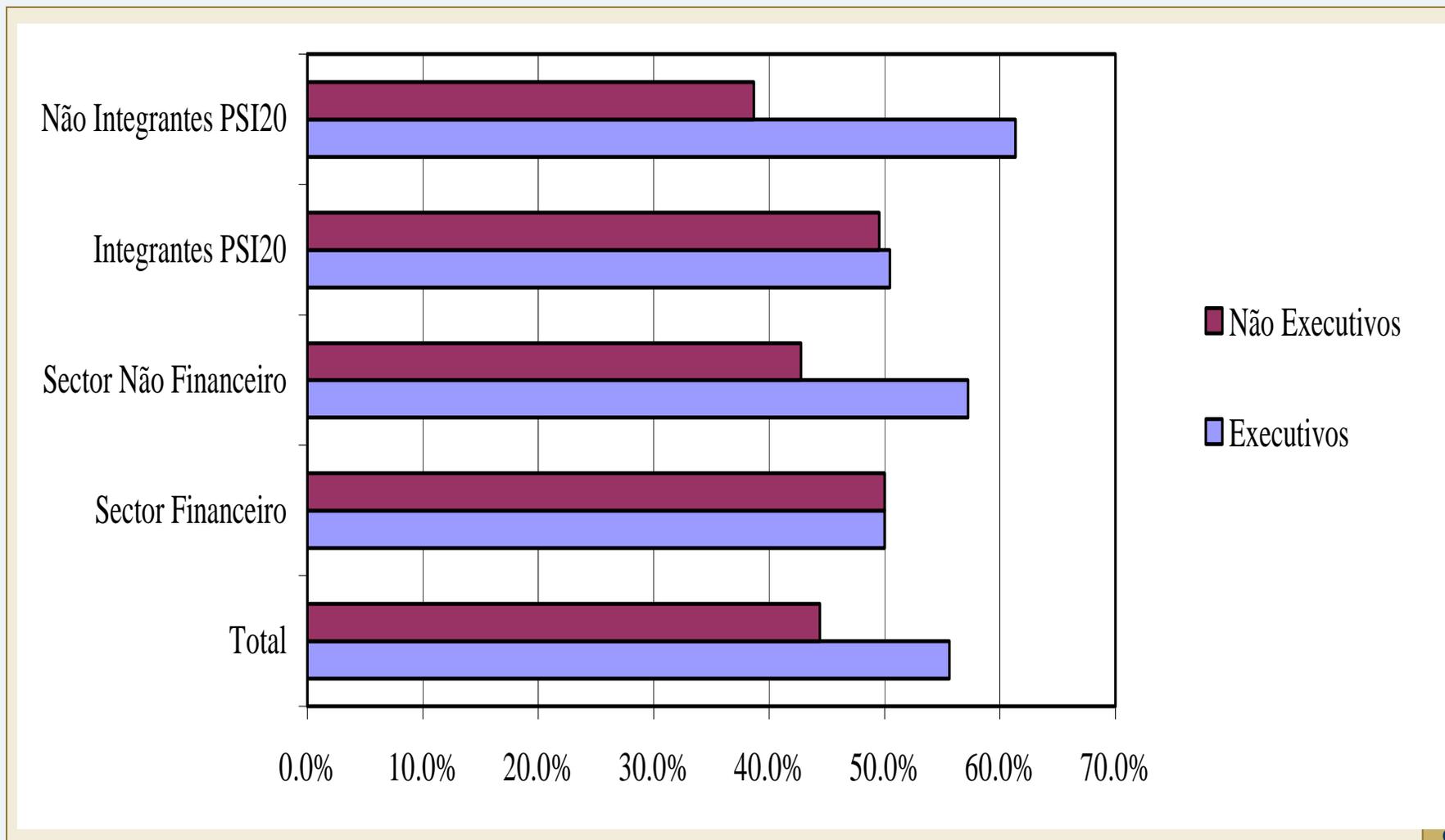




CMVM

Dimensão média do CA





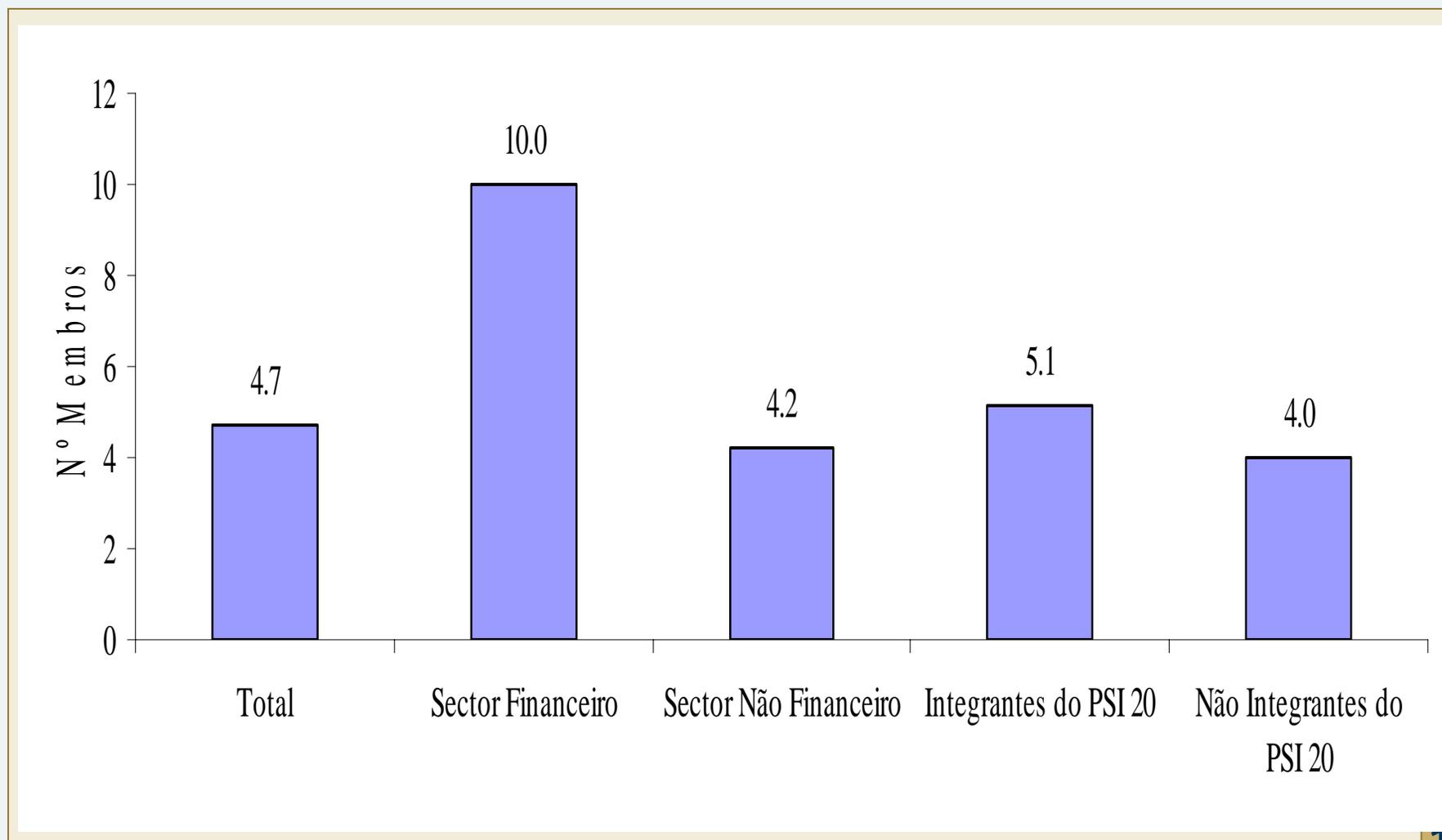


| | Reuniões Realizadas em 2005 | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|--------------------|------------------------------------|--------------------------------|--|
| | Número | Assiduidade Global | Assiduidade Membros Não Executivos | Assiduidade Membros Executivos | Assiduidade Membros não Executivos Independentes |
| Sector Não Financeiro | 13,3 | 94,3% | 85,3% | 98,5% | 84,5% |
| Sector Financeiro | 14,7 | 90,2% | 76,5% | 94,8% | 80,0% |
| Integrantes do PSI 20 | 11,0 | 91,7% | 83,8% | 96,8% | 83,1% |
| Não Integrantes do PSI 20 | 15,3 | 95,5% | 85,5% | 99,0% | 85,3% |
| Total | 13,4 | 93,8% | 84,7% | 98,1% | 84,2% |



CMVM

Dimensão média da CE





| | Remuneração Total | Remuneração Fixa | Remuneração Variável e Prémio de Desempenho | Outras Componentes |
|---|-------------------|------------------|---|--------------------|
| Remuneração dos Membros do Conselho de Administração | | | | |
| Sector Não Financeiro | 2 398 308 | 75,3% | 21,9% | 2,8% |
| Sector Financeiro | 9 728 872 | 50,4% | 46,4% | 3,3% |
| Integrantes do PSI 20 | 5 596 946 | 58,5% | 37,4% | 4,1% |
| Não Integrantes do PSI 20 | 1 598 733 | 82,7% | 15,5% | 1,9% |
| Total | 3 375 716 | 71,9% | 25,2% | 2,9% |
| Remuneração dos Membros da Comissão Executiva | | | | |
| Sector Não Financeiro | 2 951 633 | 70,3% | 29,5% | 0,2% |
| Sector Financeiro | 6 766 000 | 37,5% | 62,5% | 0,0% |
| Integrantes do PSI 20 | 4 324 773 | 57,5% | 42,2% | 0,3% |
| Não Integrantes do PSI 20 | 1 502 230 | 86,5% | 13,5% | 0,0% |
| Total | 3 298 394 | 67,2% | 32,6% | 0,2% |
| Remuneração dos Membros da Comissão Executiva e dos Cons. Administração Exclusivamente Executivos | | | | |
| Sector Não Financeiro | 2 424 307 | 72,3% | 25,9% | 1,8% |
| Sector Financeiro | 9 712 446 | 46,2% | 53,8% | 0,0% |
| Integrantes do PSI 20 | 5 153 599 | 56,5% | 41,0% | 2,5% |
| Não Integrantes do PSI 20 | 1 323 174 | 85,4% | 14,6% | 0,0% |
| Total | 3 528 570 | 68,2% | 14,6% | 1,5% |



| | % Resultados Líquidos | Rem. 2005/Rem. 2000 | Rem. Órgão/Corpo Alta Direcção |
|---|-----------------------|---------------------|--------------------------------|
| Remuneração dos Membros do Conselho de Administração | | | |
| Sector Não Financeiro | 27,1% | 2,35 | 2,89 |
| Sector Financeiro | 4,9% | 1,19 | 1,38 |
| Integrantes do PSI 20 | 9,9% | 3,21 | 3,34 |
| Não Integrantes do PSI 20 | 36,7% | 1,44 | 2,60 |
| Total | 23,9% | 2,24 | 2,83 |
| Remuneração dos Membros da Comissão Executiva em 2005 | | | |
| Sector Não Financeiro | 3,7% | 1,69 | 5,00 |
| Sector Financeiro | 2,6% | 1,37 | na |
| Integrantes do PSI 20 | 3,3% | 1,62 | 5,87 |
| Não Integrantes do PSI 20 | 4,2% | na | 3,70 |
| Total | 3,6% | 1,62 | 4,55 |



Número médio de anos em que a empresa de auditoria presta serviços ao Emitente: 6,6 (8,8 no sector financeiro).

4 empresas (duas das quais do sector financeiro) mantêm o mesmo prestador do serviço há, pelo menos, 17 anos.

Apenas 1 empresa impõe limite ao número de anos (9) em que a mesma sociedade de auditoria pode prestar serviços.

Antiguidade média do *partner* da empresa de auditoria na prestação do serviço: 5,3 anos (máximo: 25 anos). No sector financeiro: 3,7 anos.

Apenas 8 empresas têm limites máximos para a antiguidade do *partner*, e o limite médio é de 6,4 anos.



Percentagem de empresas com sistemas de controlo interno para a detecção de riscos: 72,3% → 13 sociedades (4 do PSI 20 e outras duas do sector financeiro) não dispõem de um sistema de controlo interno para detecção dos riscos.

Em 53,2% das empresas há uma unidade orgânica de auditoria interna.

17 emitentes afirmam ter uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio (11 do PSI 20 e 3 do sector financeiro). Essa política e a sua descrição são divulgadas internamente em 16 sociedades.



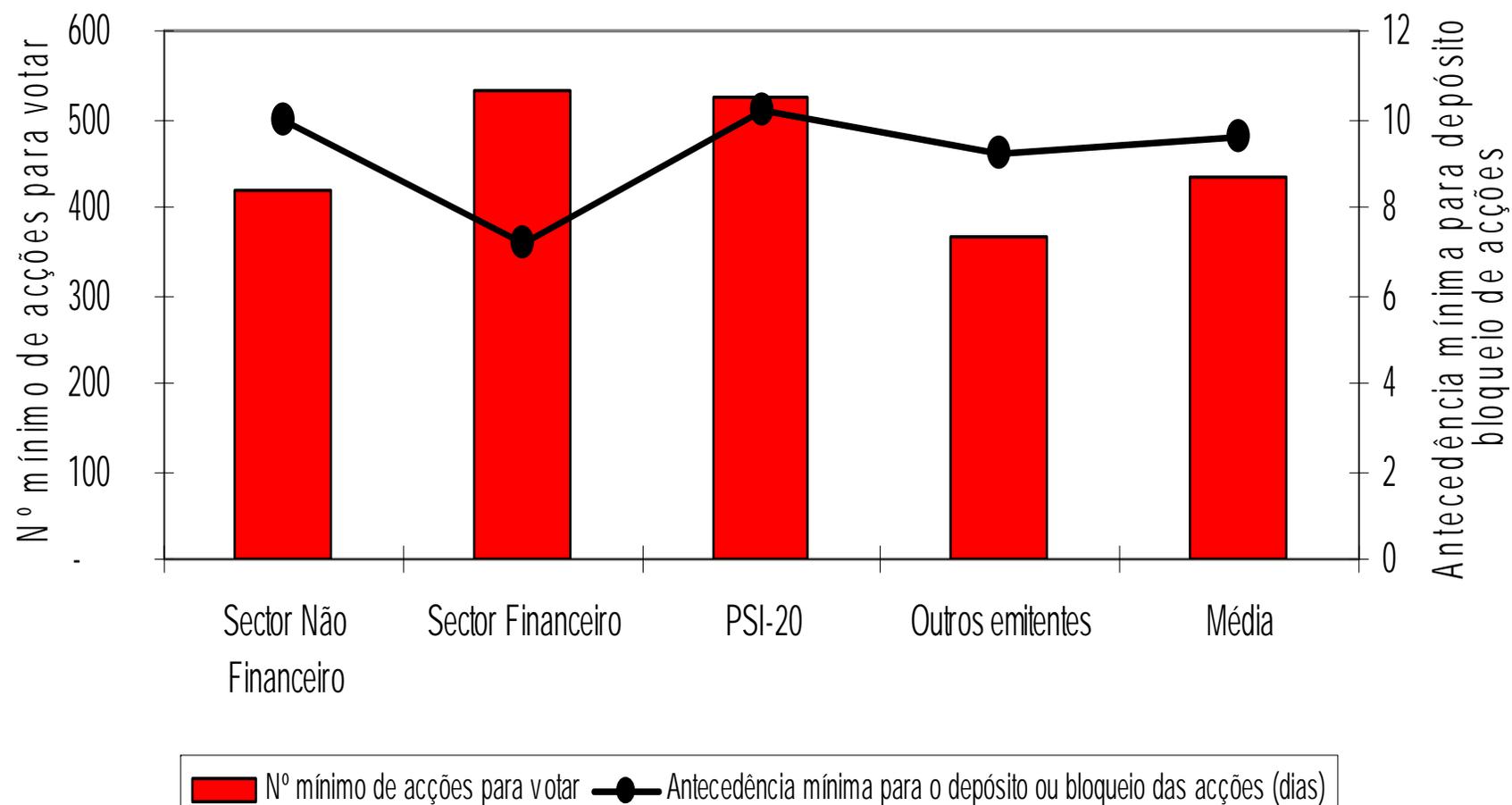
| | Número Membros | Membros Independentes | % Presidentes Independentes | Tempo Integral | Formação Fin/Aud/Cont | Experiência no Negócio |
|---------------------------|-------------------|--------------------------|--------------------------------|-------------------|--------------------------|---------------------------|
| Sector Não Financeiro | 2,1 | 1,8 | 68,3% | 0,1 | 1,8 | 0,3 |
| Sector Financeiro | 3,2 | 3,0 | 100,0% | 0,5 | 2,3 | 0,7 |
| Integrantes do PSI 20 | 2,3 | 1,9 | 75,0% | 0,2 | 1,8 | 0,3 |
| Não Integrantes do PSI 20 | 2,1 | 2,0 | 70,4% | 0,2 | 2,0 | 0,5 |
| Total | 2,2 | 1,9 | 72,3% | 0,2 | 1,9 | 0,4 |

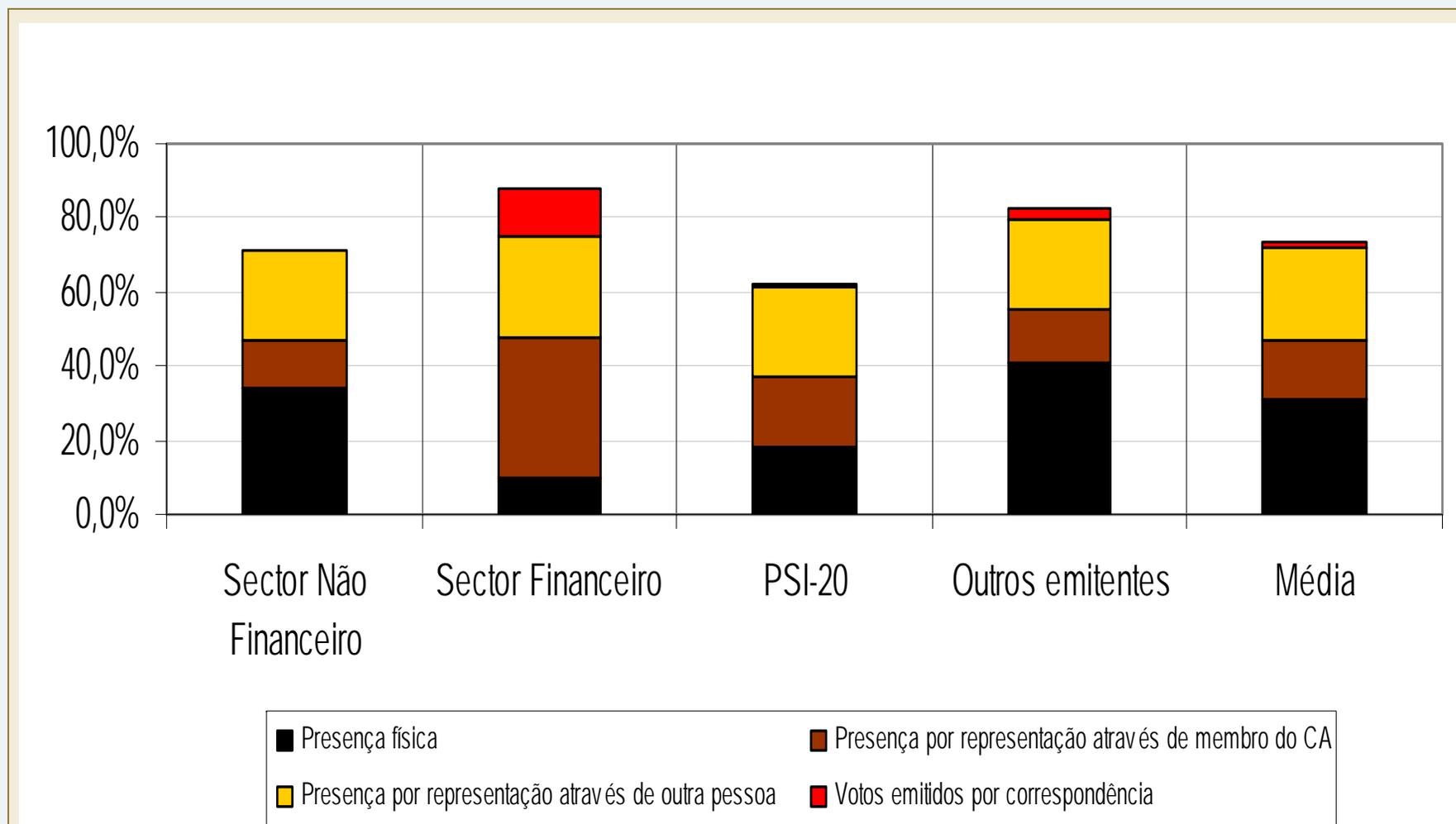
19 empresas reportaram um fiscal único.

Dimensão máxima dos órgãos de fiscalização: 4 (em apenas 4 empresas);
média: 2,2.

Número médio de membros independentes: 1,9 (superior nas empresas do sector financeiro).

O presidente do órgão de fiscalização é considerado independente em 72,3% das empresas (100% no sector financeiro e 75% no PSI 20).







- aumento da dispersão do capital
- reforço da participação dos accionistas na vida da sociedade
- eliminação progressiva das limitações ao exercício do direito de voto
- reforço do peso dos administradores independentes
- reforço da independência dos órgãos de fiscalização, dos respectivos poderes de fiscalização e da capacidade de actuação efectiva
- reforço da transparência das políticas de remuneração
- reforço do alinhamento de interesses entre accionistas e gestores ao nível das políticas de remuneração
- eliminação progressiva das medidas defensivas em caso de OPA



CMVM

As Propostas de Alteração do Enquadramento Normativo e Recomendatório do Governo das Sociedades em Portugal: Conteúdo e Fundamento

Paulo Câmara

Lisboa, 07 de Maio de 2007



CMVM

§ 1.º

Modificações formais



Esta revisão das regras regulamentares e recomendatórias caracteriza-se por incluir algumas propostas de modificações formais.

1. Nova designação do texto das recomendações – Código do Governo das Sociedades da CMVM

2. Alteração da sistematização das recomendações e do modelo de relatório anual de governação, agora organizados em três capítulos fundamentais:

- (i) Assembleia geral**
- (ii) Órgãos de administração e fiscalização**
- (iii) Informação e auditoria**

3. Divulgação, em português e inglês, no sítio da Internet da CMVM de um documento de “Consolidação de Fontes Normativas e do Código de Governo das Sociedades”



Fundamento das propostas:

- 1. Consagração de terminologia generalizada em termos internacionais e acolhida na Directiva 2006/46/CE
Tentativa de assinalar um novo grau de maturação das recomendações**
- 2. Nova sistematização a espelhar os temas fundamentais do governo das sociedades: (i) accionistas, (ii) modelos de governo e (iii) "gatekeepers"**
- 3. Proporcionar leitura integrada das normas jurídicas e das recomendações em matéria de governo das sociedades
Contribuir para maior acessibilidade do enquadramento normativo e recomendatório no âmbito do governo societário**



CMVM

§ 2.º

Transposição da Directiva 2006/46/CE



Conteúdo da proposta:

- Dever de divulgação do relatório anual de governação
 - Alargamento do dever de divulgação de informação anual sobre a estrutura e práticas de governo societário a quaisquer emittentes (independentemente da lei pessoal) de quaisquer valores mobiliários (não apenas acções) admitidos à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal
 -
- Certificação e relatório anual de governação

O documento de certificação legal de contas de sociedades sujeitas ao CSC e que sejam emittentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, passa a dever atestar se o relatório sobre a estrutura e práticas de governo societário divulgado inclui os elementos referidos no artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários que lhe sejam exigíveis, excepto quanto aos referidos na alínea e) do n.º 1 e nas alíneas c), d), f), h), i) e j) do n.º 2 do aludido preceito, em relação aos quais deve incluir um parecer em que se identifique a sua concordância com o relatório anual de gestão e com as contas do exercício



Razões para a mudança:

- **Directiva deve ser transposta para o Direito interno até 5 de Setembro de 2008**
- **Conveniência em aproveitar momento de reapreciação do modelo geral de relatório sobre o governo societário para transpor artigo 46.º-A da Directiva 2006/46/CE**



CMVM

§ 3.º

Assembleia geral



Conteúdo das propostas:

- **Recomendar disponibilização ao PMAG dos recursos humanos e logísticos de apoio adequados, considerando situação económica da sociedade,**
- **Recomendar coincidência entre secretário da sociedade e secretário da AG.**
- **Recomendar divulgação da remuneração global dos membros da AG**
- **Recomendar divulgação de actas da AG no sítio da sociedade, ainda que não constituam informação privilegiada**
- **Recomendar que, mesmo quando não requerido pela lei, os órgãos competentes submetam 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.**
-



Fundamentos das propostas:

- 1. Artigos 374.º e 374.º-A do CSC fixam novas regras sobre independência dos membros da mesa da AG expressam reconhecimento do seu peso institucional e do relevo das funções exercidas. Importa estimular o pleno aproveitamento das funções legalmente atribuídas**
- 2. Lacuna de colisão entre arts. 374.º-A e 446.º-B CSC**
- 3. Necessidade de estabelecer instrumentos de aferição das regras de independência dos membros da AG**
- 4. Ampliar conhecimento sobre deliberações societárias por parte de todos os interessados, incluindo pequenos accionistas, accionistas que não tenham participado nas AG e investidores potenciais**
- 5. Conferir maior legitimidade às decisões fulcrais da vida da sociedade; estímulo à participação efectiva dos accionistas**



Conteúdo das propostas:

1. A sociedade deve prever que fique cabendo pelo menos um voto a cada 100 euros de capital.

2. 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.

→



Fundamento das propostas:

1. Alargar possibilidade de participação e voto em assembleia geral (limiar de relevância é substancialmente reduzido)

2.

Recentrar, no plano recomendatório, discussão sobre proporcionalidade entre participação no capital e influência societária.

Evitar irremovibilidade de mecanismos defensivos: o que pode conduzir à diminuição da sindicabilidade da administração;

Estimular a reflexão periódica, pelos accionistas, sobre o grau óptimo de contendibilidade do domínio societário (como era proposta originária da delegação Portuguesa na negociação da Directiva das OPAs).

Acentuar primado dos accionistas – servido nomeadamente através do estímulo ao funcionamento regular do mercado de controlo societário;



CMVM

§ 4.º

Administração e fiscalização



CMVM ORGANIZAÇÃO E COMPOSIÇÃO DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO

Conteúdo das propostas:

- 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.**
- 2. Entre os membros não executivos do conselho de administração deve incluir-se um número suficiente de membros independentes.**
- 3. 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.**
- 4. O conselho fiscal, a comissão de auditoria e a comissão para as matérias financeiras devem ser integrados exclusivamente por membros independentes.**



CMVM ORGANIZAÇÃO E COMPOSIÇÃO DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO

Fundamento das propostas:

1. Reflexão em torno do ajustamento do modelo deve ser sujeita a divulgação para uma mais adequada avaliação.
2. Desejável equilíbrio entre membros independentes e membros que não o são.
3. Não se sugere distinção entre presidente do conselho de administração e presidente da comissão executiva mas firmam-se recomendações mais exigentes para o caso de tal distinção não ocorrer.
4. Indicações mínimas constantes da lei devem ser superadas nos órgãos de fiscalização, nos quais a independência é caução decisiva para a eficácia da correspondente actuação..



Conteúdo das propostas:

- Obrigar à divulgação, em termos individuais, dos montantes recebidos, independentemente da sua natureza, em caso de cessação das funções durante o exercício em causa, sempre que estes excedam o dobro da remuneração mensal fixa recebida
- Concretizar recomendação relativa à estruturação da remuneração dos administradores de forma a permitir os interesses daqueles com os interesses da sociedade, mediante os seguintes instrumentos:
 - 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.
- Alargar recomendação sobre apreciação pela assembleia geral anual de accionistas da política de remunerações aos principais quadros da empresa (e não apenas aos órgãos sociais).
- Recomendar divulgação da remuneração recebida em outras empresas controladas por accionistas titulares de participações qualificadas.



Fundamento das propostas:

- Maximizar transparência como instrumento de controlo de alinhamento de interesses
- Contribuir para verificação dos incentivos existentes como forma de premiar o empenhamento dos membros do órgão de administração na prossecução dos objectivos comuns.
- Prática dominante na Europa

CORPORATE GOVERNANCE

A SITUAÇÃO PORTUGUESA À LUZ DA
COMPARAÇÃO COM A EUROPA

CMVM

Lisboa, 7 de Maio de 2007

Antonio C-B Borges

SUMÁRIO

- Evolução recente e projectos em curso
- Objectivos fundamentais
- Principais projectos da Comissão Europeia
- Principais fraquezas da prática portuguesa
- Inquérito de Corporate Governance de 2005
- Recomendações da CMVM

EVOLUÇÃO RECENTE E PROJECTOS EM CURSO

- Iniciativa e liderança da CMVM
- “Comply or explain”
- Iniciativa legislativa
 - Especificidade portuguesa
- Transparência e verdade
- Novas recomendações
 - Compatibilidade com recomendações europeias
 - Reforço dos mecanismos de mercado

OBJECTIVOS FUNDAMENTAIS

- Boa performance das empresas
 - Escolha e avaliação do management
 - Garantia de maximização de valor para os accionistas
 - Soberania dos accionistas nos momentos cruciais da vida das empresas
- Criação de valor para todos os accionistas
 - Garantia de proteção dos accionistas minoritários
 - Defesa da integridade de actuação de todos os órgãos de governo da sociedade

PRINCIPAIS PROJECTOS DA COMISSÃO EUROPEIA

- “Comply or explain”
 - Verificação da aplicação do princípio
- Direitos dos accionistas
 - “Plumbing”
 - Decisões que exigem aprovação pelos accionistas
- “One share, one vote”
 - Desvios inócuos e sérios

PRINCIPAIS FRAQUEZAS DA PRÁTICA PORTUGUESA

- Falta de transparência ou de verdade
- Excessiva preocupação com a estabilidade de controle
 - Limitações frequentes aos direitos dos accionistas
- Proteção limitada dos accionistas minoritários
 - Papel reduzido dos independentes
 - Pouca atenção a transacções com partes relacionadas
 - Anomalias na remuneração de administradores

QUESTIONÁRIO DE CORPORATE GOVERNANCE DE 2006

- Transparência e verdade das respostas
- Grande heterogeneidade de modelos
- Papel limitado dos administradores independentes
- Poucas comissões de governo ou de nomeação
- Poucos Presidentes independentes
- Limitações de direitos dos accionistas
- Transações com accionistas de referência

RECOMENDAÇÕES DA CMVM

- State of the Art
- Objectivos fundamentais bem defendidos
- Defesa da soberania dos accionistas
- Defesa dos mecanismos de mercado
- Promoção do papel dos independentes
- Recomendações sobre remuneração de administradores