

# PROGRAMA MELHOR SIMPLIFICAR O CORPORATE GOVERNANCE GESTÃO

**iPCG**

Instituto Português de  
Corporate Governance





Instituto Português de  
Corporate Governance

ISBN: 978-989-35090-3-6

EDIÇÃO

IPCG | Instituto Português de Corporate Governance  
Av. Eng. Duarte Pacheco Amoreiras Torre 2, 14.º E,  
1070-102 Lisboa • Portugal  
Telefone: (+351) 21 317 40 09 • E-mail: [ipcg@cgov.pt](mailto:ipcg@cgov.pt)  
[www.cgov.pt](http://www.cgov.pt)

1	<b>A Corporate Governance</b> Pedro Maia	8
2	<b>O Código do Governo das Sociedades</b> Rui Pereira Dias	10
3	<b>Modelos de Governação: O Modelo Clássico</b> José Costa Pinto	12
4	<b>Modelos de Governação: O Modelo Anglo-Saxónico</b> José Costa Pinto	14
5	<b>Modelos de Governação: O Modelo Germânico</b> José Costa Pinto	16
6	<b>Os Deveres dos Administradores</b> Alexandre Mota Pinto	18
7	<b>Diversidade nos Órgãos Sociais</b> Clara Raposo	20
8	<b>A Assembleia-Geral</b> Pedro Rebelo de Sousa	22
9	<b>O Conselho de Administração</b> Miguel Athayde Marques	24

10	<b>O Papel dos Administradores Não Executivos</b> Abel Ferreira	26
11	<b>O Chairman</b> João Talone	28
12	<b>Órgãos de Fiscalização</b> Ana Isabel Morais	32
13	<b>O Secretário da Sociedade</b> Ana Pina Cabral	34
14	<b>Políticas de Remuneração</b> António Gomes Mota	36
15	<b>O Governo dos Sistemas de Informação</b> Bruno Horta Soares	38
16	<b>O Voto Plural</b> Rui Pereira Dias	40
17	<b>Transações entre partes relacionadas e conflitos de interesses</b> Duarte Pitta Ferraz	42
18	<b>A Sustentabilidade Empresarial e a ESG</b> Gabriela Figueiredo Dias	46

# PROGRAMA MELHOR GESTÃO

NOTA DO  
COORDENADOR

O Instituto Português de Corporate Governance (o “**IPCG**”) tem uma “missão” clara: “*constituir-se como um centro de reflexão de excelência para os assuntos relacionados com o corporate governance, divulgando e debatendo ideias e conceitos sobre boas práticas do governo das sociedades e contribuindo para o reforço da ética, da accountability e da transparência na sua aplicação.*”

Neste contexto, o IPCG tem ao longo dos seus mais de 20 anos de existência, promovido a divulgação e o debate de ideias e conceitos sobre *corporate governance* de forma ímpar no panorama nacional, fazendo-o nos mais diversos fóruns e através dos mais variados meios. Desde a realização de conferências nos termos tradicionais, à promoção de publicações técnicas, passando mais recentemente pela organização de eventos realizados exclusivamente através de meios digitais, muitos têm sido os formatos ampla e competentemente utilizados pelo IPCG para o desenvolvimento da sua missão.

Neste “**Programa Melhor Gestão**” iniciado em 2023, o IPCG desafiou um conjunto de especialistas em *corporate governance* para explicar ideias, conceitos e boas-práticas de forma simples, direta e, sobretudo, sucinta.

O resultado traduziu-se num conjunto de 18 vídeos, disponíveis no site do IPCG ([www.cgov.pt](http://www.cgov.pt)), que contribuem para aprofundar, de modo acessível, os principais temas da *corporate governance*. Convidamos todos a visualizá-los.

Em alternativa à visualização dos vídeos ou como auxiliar para melhor compreensão dos mesmos, o IPCG disponibiliza agora o presente “guia” onde todos os interessados poderão encontrar os textos que estão na base dos 18 testemunhos recolhidos. Acreditamos que esta ferramenta, para além de consubstanciar mais um elemento de estudo e análise ao dispor de todos, permitirá o aprofundamento da compreensão das matérias abordadas, também para os que não dominam a língua portuguesa (uma vez que esta obra é apresentada em formato bilingue).

Deixamos, assim, este contributo com o firme propósito de permitir uma maior compreensão do conteúdo destes testemunhos e, desse modo, ir ao encontro pleno da exigente e valorosa missão assumida pelo IPCG na sua fundação.

Votos de boas leituras e boas visualizações,

O Coordenador do projeto,  
José Costa Pinto  
Sócio fundador da Costa Pinto  
Vice-Presidente da Direção do IPCG

# A CORPORATE GOVERNANCE

PEDRO MAIA

Professor da Faculdade de Direito da  
Universidade de Coimbra

Presidente da CAM – Comissão de  
Acompanhamento e Monitorização do  
Código de Governo das Sociedades



Podemos entender o *Corporate Governance* (“CG”) (ou se preferirmos em língua portuguesa, o *governo societário* ou o *governo das sociedades*) como um tema ou um assunto: “o sistema pelo qual as sociedades são geridas e controladas” é uma das definições mais consensuais de CG. Embora se possa dizer que existe CG desde que existem sociedades – pois se há sociedade, ela há de ser de alguma forma gerida e controlada –, a verdade é que só há cerca de 50 anos surgiu como uma área autónoma de investigação, de ensino, de análise e mesmo da prática. E ao longo destes 50 anos, o CG não só cresceu e aprofundou muito a sua análise ao tal “sistema pelo qual as sociedades são geridas e controladas” – especializando essa análise para certos setores, como a banca, o mercado de capitais ou as empresas públicas – como foi encontrando respostas novas e diferentes para problemas antigos. As “tendências” e as preocupações centrais do CG mudaram muito ao longo destas décadas. Originalmente, centrou-se muito na eficiência económica das sociedades e em assegurar que os interesses (lucrativos) dos sócios eram maximamente prosseguidos pelos gestores, procurando-se alinhar o mais possível os respetivos interesses.

Sem ter renegado essa vocação original, o CG tem perspetivas cada vez mais amplas: podemos falar hoje de um CG 360.º. Não são apenas os sócios e a eficiência económica das sociedades que interessam. Também é a responsabilidade social das empresas, o seu impacto futuro no planeta, a sua relação com a comunidade, a relação com os seus trabalhadores e as suas famílias, com os consumidores, o seu respeito por valores éticos e normas que regem uma sociedade global. Por isso, o CG tem vindo a assimilar temas como o respeito por direitos humanos, a diversidade (por exemplo, mas não só, de género), a sustentabilidade, o *compliance*. E abraçou recentemente uma importante e mesmo radical discussão: para que serve uma sociedade? Qual pode ser ou deve ser o seu propósito?

O CG não é, em si mesmo, uma resposta para todos os problemas nem das empresas, nem das economias, nem da comunidade. Mas ele tem testado e analisado um vasto conjunto de mecanismos e de estruturas em que a vida de uma empresa assenta. E com base nessas análises e no trabalho de uma vastíssima comunidade de estudiosos e práticos da matéria, tem construído uma espécie de guião sobre o que resulta e o que não resulta; sobre o que deve e o que não deve fazer-se; sobre os riscos ou inconvenientes disto e daquilo.

Um guião que tem de ser permanentemente atualizado, adaptado a uma realidade em constante mudança, mas que vale a pena conhecer, assimilar, debater.



# O CÓDIGO DO GOVERNO DAS SOCIEDADES

## RUI PEREIRA DIAS

Professor da Faculdade de Direito da  
Universidade de Coimbra

Vogal da Direção do IPCG

Membro da CEAM – Comissão Executiva  
de Acompanhamento e Monitorização do  
Código de Governo das Sociedades



Em acréscimo à prestação de contas que é devida, todos os anos, pela generalidade das sociedades, as empresas cotadas estão ainda sujeitas a especiais regras de *Corporate Governance*.

Estas regras decorrem da necessidade de, como previsto no nosso Código dos Valores Mobiliários, cada empresa cotada elaborar e publicar, anualmente, um “relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo societário”, relatório esse em que terá de declarar qual o código de governo das sociedades a que voluntariamente se sujeitou. E mais: em relação a cada uma das recomendações contidas nesse código de governo das sociedades, a sociedade emitente terá que informar os investidores sobre se a acolheu ou não a acolheu, e, em caso negativo, quais as razões pelas quais divergiu.

Assim se vê como os códigos de governo das sociedades – numa tradição que foi crescendo a partir de Inglaterra nos anos 90 do século passado, e que se vem firmando pelo mundo fora – dotam o sistema de uma boa dose de flexibilidade: fixam-se princípios fundamentais, estabelecem-se regras que à partida parecem ser adequadas à generalidade das empresas, mas deixa-se a cada empresa a opção de adotar ou não adotar a prática recomendada. Se não a adotar, não sofrerá qualquer sanção imposta por lei: simplesmente, terá que ser verdadeira e explicar a todos os potenciais interessados quais os motivos dessa não adoção, para que, assim, cada investidor ou qualquer outro *stakeholder* possa tirar as suas conclusões.

Num código de governo das sociedades, são tratados temas fundamentais da vida das empresas, desde a relação entre acionistas, administração e fiscalização, ao controlo interno, passando pela avaliação de desempenho e a remuneração dos órgãos sociais.

Em Portugal, fruto de uma evolução que foi possível graças à cooperação institucional entre CMVM, AEM e o Instituto Português de Corporate Governance, este último, o IPCG, criou o Código de Governo das Sociedades de 2018, já revisto em 2020 e 2023, e hoje adotado pela generalidade das empresas cotadas em Portugal.



# MODELOS DE GOVERNAÇÃO: O MODELO CLÁSSICO

JOSÉ COSTA PINTO

Sócio fundador da Costa Pinto

Vice-Presidente da Direção do IPCG



O “modelo clássico”, também designado por “modelo latino”, é o modelo de organização do governo das sociedades com maior implementação prática e com mais história em Portugal.

Numa perspetiva geral, podemos identificar neste modelo de governo um órgão de administração e um órgão de fiscalização.

A administração pode ser assumida por um órgão unipessoal sempre que o capital social seja igual ou inferior a €200.000,00 – nesses casos, será possível ter um “administrador único”.

Contudo, nas sociedades abertas e nas grandes sociedades, o mais plausível – quando não obrigatório – é encontrarmos um conselho de administração alargado, que delega a gestão executiva em um ou mais administradores ou numa “comissão executiva”.

Numa perspetiva de funcionamento da administração das sociedades e de partilha de deveres, é fundamental notar que a delegação da gestão corrente nos administradores executivos não retira aos administradores não executivos – ao contrário do que muitas vezes se pensa – a competência para tomar decisões sobre as matérias delegadas e, muito menos, os exime de um dever legal de vigilância geral da atuação dos executivos.

Já no plano da fiscalização, é importante referir que a mesma poderá ser garantida por um “fiscal único”, exceto no caso das sociedades abertas ou nas sociedades com uma determinada dimensão em que é obrigatório um órgão de fiscalização colegial (conhecido por conselho fiscal) e um revisor oficial de contas autónomo.

O modelo clássico poderá ainda comportar uma “comissão de vencimentos”, que será nomeada pela assembleia geral para fixar as remunerações de cada um dos administradores, tendo em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.



# MODELOS DE GOVERNAÇÃO: O MODELO ANGLO- SAXÓNICO

JOSÉ COSTA PINTO

Sócio fundador da Costa Pinto

Vice-Presidente da Direção do IPCG



O “modelo anglo-saxónico”, também designado por “modelo monista”, deve a sua designação ao facto de ter surgido originariamente nos países anglo-saxónicos.

Nestes países, por força da forte dispersão bolsista do capital social das sociedades, que se traduz num enorme número de micro acionistas, procurou-se conferir uma maior tutela a estes, consagrando um modelo de governo no qual os fiscalizadores se sentam na mesma sala que os administradores.

Podemos, por isso, afirmar que a circunstância de o conselho de administração integrar necessariamente uma “comissão de auditoria” no seu seio é a pedra de toque deste modelo de governo.

A nossa lei determina mesmo que esta “comissão de auditoria” – inspirada nos “audit committees” provenientes dos sistemas anglo-saxónicos – seja composta por um número mínimo de 3 membros, que não poderão ter funções executivas.

A lógica é permitir ter nestas pessoas os garantes dos interesses dos acionistas, na medida em que – ao integrarem o conselho de administração e ao serem eleitos com os demais administradores – têm um lugar privilegiado para monitorizarem o exercício das funções dos administradores executivos.

Estes últimos constituem a “comissão executiva”, que é um órgão obrigatório neste modelo de governo, ao lado do qual poderá existir ainda uma “comissão de vencimentos”.

Nos termos da lei, as sociedades abertas e as grandes sociedades anónimas que optem pelo modelo de governo anglo-saxónico devem incluir na “comissão de auditoria” pelo menos um membro que tenha curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que seja igualmente “independente”.

No caso das sociedades emitentes, a lei obriga mesmo a que os membros da “comissão de auditoria” sejam maioritariamente independentes.

O modelo de governo anglo-saxónico é igualmente conhecido por “modelo monista” por oposição ao “modelo dualista-germânico”, pela circunstância de conjugar no plano da administração esta função e a função de fiscalização.

Sem prejuízo, também no modelo de governo anglo-saxónico a sociedade deve ter um revisor oficial de contas.



# MODELOS DE GOVERNAÇÃO: O MODELO GERMÂNICO

JOSÉ COSTA PINTO

Sócio fundador da Costa Pinto

Vice-Presidente da Direção do IPCG



O “modelo germânico” é um dos três modelos de governo admitidos pela lei portuguesa.

É, também, conhecido por “modelo dualista” na medida em que as funções de administração se dividem por dois órgãos. O conselho geral e de supervisão e o conselho de administração executivo.

O primeiro constitui o principal elemento diferenciador com os demais modelos de governo, pois o conselho geral e de supervisão, para além de ter funções de fiscalização do conselho de administração executivo, poderá exercer uma maior influência sobre decisões de gestão concretas.

Uma nota relevante a reter sobre este modelo germânico prende-se com o facto de poder ser atribuído ao conselho geral e de supervisão o poder de nomear e destituir o conselho de administração executivo.

Nos outros dois modelos de governo estas competências são sempre da assembleia geral.

Uma outra nota relevante sobre o conselho geral e de supervisão é que este órgão poderá ter uma influência direta na gestão, na medida em que pode ser definida a necessidade de prévio consentimento deste órgão para a prática de determinadas categorias de atos pelo conselho de administração executivo.

Esta circunstância marca igualmente um traço distintivo com o modelo clássico e com o modelo anglo-saxónico, onde as matérias de gestão estão reservadas ao conselho de administração.

Por forma a vincar a dicotomia entre o conselho de administração executivo e o conselho geral e de supervisão, os administradores executivos não podem pertencer ao conselho geral e de supervisão (ainda que seja possível um membro deste último órgão substituir temporariamente um membro do conselho de administração executivo, não podendo, porém, exercer simultaneamente funções no órgão de origem).

No modelo germânico poderemos ter ainda um conjunto de comissões especializadas, designadamente uma comissão para as matérias financeiras. No caso das sociedades abertas e das grandes sociedades anónimas esta comissão é obrigatória.

Também no modelo de governo germânico a sociedade deve ter um revisor oficial de contas.



# OS DEVERES DOS ADMINISTRADORES

ALEXANDRE  
MOTA PINTO

Sócio da Úria Menéndez



Para promover e potenciar o desempenho das sociedades e proteger a confiança dos investidores, dos trabalhadores e do público em geral, no desenvolvimento sustentado das sociedades, os administradores das sociedades devem observar certos deveres gerais, no exercício das suas funções de administração. Em termos simples, os administradores estão obrigados a atuar com a diligência de um gestor criterioso e ordenado e a agir sempre no interesse da sociedade.

Antes de mais, os administradores têm de cumprir um dever geral de cuidado, dedicando o tempo e o esforço necessários e revelando a competência técnica e o conhecimento da sociedade, adequados ao exercício das suas funções. Para este efeito, devem vigiar a evolução económico-financeira da sociedade, obtendo a informação necessária e preparando as suas decisões, de forma adequada. Devem ainda tomar decisões razoáveis, que prossigam o interesse da sociedade, evitando dissipar (ou esbanjar) o património social, bem como assumir riscos desmedidos.

Além disso, os administradores devem cumprir um dever geral de lealdade, o que significa que na sua atuação devem ter única e exclusivamente em vista a satisfação dos interesses da sociedade, tendo em conta os interesses de longo prazo dos acionistas e de outros sujeitos relevantes, como os trabalhadores, clientes e credores. Devem, assim, abster-se de promover os seus próprios interesses ou interesses alheios à sociedade. Agir de forma leal significa que os administradores se devem comportar com correção, se e quando contratarem com a sociedade, não devem concorrer com a sociedade, nem devem aproveitar em benefício próprio ou de terceiros oportunidades de negócio ou bens e informações da sociedade. Além disso, não devem abusar nunca do seu estatuto ou posição de administrador, designadamente e como é evidente, não devem receber quaisquer vantagens patrimoniais de terceiros, ligadas à celebração de negócios com a sociedade.



# DIVERSIDADE NOS ÓRGÃOS SOCIAIS

## CLARA RAPOSO

Vice-Governadora do Banco de Portugal



## O que é a Diversidade?

Hoje em dia, quando se fala em Diversidade, a primeira ideia que nos ocorre é a diversidade de género, a igualdade de oportunidades e remuneração para mulheres e homens.

Mas a Diversidade tem a ver com muitas mais vertentes para além do Género. Quando observamos as dinâmicas de muitas organizações, por vezes identificamos um perfil razoavelmente “standardizado” nas suas pessoas.

Por exemplo, poderá haver o caso de quase todas estudaram nos mesmos colégios e universidades, quase todas provirem da mesma classe social, quase todas terem as mesmas experiências de internacionalização – ou nenhuma, quase todas terem os mesmos gostos e interesses....

A Diversidade caminha no sentido oposto, ou seja, no de juntar perfis mais variados numa mesma organização e num mesmo órgão social.

## Porque é que a Diversidade interessa?

Em primeiro lugar, por uma questão de Justiça Social, numa sociedade que se pretende mais aberta e que proporcione verdadeiramente iguais oportunidades a todos; para que a meritocracia premeie, de facto, quem merece.

Mas, não com menor importância, aquilo que verificamos é que organizações que valorizam a Diversidade de perfis nos seus quadros são organizações que se tornam mais representativas da sociedade e, por essa via, mais conhecedoras dos negócios e mais resilientes.

Para além disso, uma organização com maior diversidade não afasta pessoas com valor que poderiam recear nunca virem a ter uma verdadeira oportunidade de progressão. Ou seja, uma cultura de Diversidade aumenta a capacidade da organização em atrair e reter talento e, assim, melhor se desenvolver.

## E porquê Diversidade nos órgãos sociais?

Nos órgãos sociais o tema da diversidade está igualmente presente. Seja em funções executivas, seja em funções não executivas, órgãos sociais com maior diversidade tomam decisões e supervisionam essa tomada de decisão com melhor informação.

Porquê? Porque pessoas com perfis diferentes trazem mais pontos de vista para cima da mesa antes de se tomarem decisões. Mais informação, Mais debate, Melhores decisões e Melhor gestão das Sociedades.



# A ASSEMBLEIA GERAL

PEDRO REBELO  
DE SOUSA

Senior Partner e Fundador  
da SRS Advogados

Presidente da Mesa da Assembleia  
Geral do IPCG



A assembleia geral de uma sociedade é um órgão de caráter soberano, onde se reúnem os seus sócios e tem como objetivo a discussão e deliberação sobre as matérias relevantes para a vida societária.

É através da figura da assembleia-geral que os sócios se encontram para trocar ideias e partilhar interesses distintos, muitas vezes conflituantes entre si. E tantos mais litígios existirão, quanto maior for a participação destes e, tendencialmente, maior a variedade dos interesses pessoais e societários em jogo. Desta forma, a necessidade de organização faz-se sentir, não apenas ao nível da gestão de tempo, mas sobretudo no que se refere à exposição de ideias e tomada de posições livres e esclarecidas.

O presidente da mesa tem o poder de gerir a reunião, tanto na sua preparação como na sua condução, cabendo-lhe a árdua tarefa de organizar o coletivo de sócios, que é o órgão deliberativo por excelência. A figura do presidente da mesa da assembleia-geral encontra-se prevista no Direito Português, o que não acontece com regularidade noutras ordenamentos jurídicos. Estamos perante uma figura cujo desempenho ultrapassa a própria reunião que preside. Não obstante este atuar geralmente acompanhado de um secretário e eventualmente de um vice-presidente, o Código das Sociedades Comerciais dedica especial atenção ao presidente da mesa.

Ora, a atividade do presidente da mesa de uma assembleia geral é suscetível de lesar os interesses dos seus participantes ou até de terceiros se não for executada dentro dos limites estabelecidos por lei.

Devido ao facto de ter o poder de gerir uma reunião face à presença de interesses difusos, é-lhe exigida a máxima isenção e independência; pense numa situação em que, por não se permitir a participação devidamente de determinados sócios, em virtude de uma reunião não ter sido devidamente convocada, porventura atrasando deliberações urgentes, ou até por não se proceder ao correto esclarecimento da assembleia, a conduta do presidente da mesa pode causar danos aos próprios sócios, enquanto extensão da sociedade, e até a terceiros, como a credores ou trabalhadores.

Apesar da importância do presidente da mesa da assembleia-geral, a sua responsabilidade civil não é tratada no texto da lei portuguesa. Não se retira do Código das Sociedades Comerciais uma norma expressa que se refira às consequências de uma atuação irregular ou ilícita do presidente da mesa. Algo a merecer reflexão.

Enquanto parte da sociedade, o presidente da mesa assume uma identidade própria, diferente dos demais órgãos sociais. Relativamente à administração, o presidente não é, de todo, responsável pela gestão e representação da sociedade.



# O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

## MIGUEL ATHAYDE MARQUES

Vice Reitor da Universidade Católica  
Portuguesa e Professor de Gestão  
na Católica Lisbon School of Business  
& Economics

Presidente da Direção da AEM –  
Associação de Empresas Emitentes  
de Valores Cotados em Mercado



O Conselho de Administração (CA) é o órgão máximo de governo de uma empresa ou de qualquer organização com uma certa dimensão.

Surge com o papel fundamental de estabelecer a ponte entre quem detém o capital e quem gera a empresa. Quando essas funções se separam na sequência do natural desenvolvimento da organização e da dispersão do seu capital, torna-se necessária a existência de um órgão que faça convergir, no interesse e continuidade da organização, os naturais interesses dos acionistas e dos gestores.

Este papel do CA evoluiu para a representação, hoje em dia, de todas as partes interessadas na organização, os chamados “*stakeholders*”. Falamos, assim, não só já apenas do interesse dos acionistas, mas também, subsidiariamente, nos legítimos interesses de outras partes que se relacionam com a empresa e que contribuem para o seu sucesso e continuidade, como os recursos humanos, os financiadores, os clientes, as comunidades em que se integra, etc.

Hoje entende-se que a função exercida pelos membros do CA deve garantir não só a rentabilidade da empresa, como a sua sustentabilidade no longo prazo. Assim, o papel do CA abrange questões de boa *governance* e eficiente organização, questões de preservação ambiental, e questões de desenvolvimento social. A esta responsabilidade assente em três pilares se dá o nome de abordagem ESG, que significa “*Environment, Social and Governance*”.

A execução do papel do CA é altamente discricionária, para permitir o cabal desempenho dos seus membros. Tipicamente, cabe a este órgão fornecer direção aos gestores, aprovar a missão e a estratégia, recomendar grandes decisões aos acionistas, propor novos membros e a sucessão dos atuais, estabelecer o nível de remuneração dos principais gestores, acompanhar o desempenho e aprovar as contas da empresa. Cabe ainda ao CA zelar pela integridade financeira da empresa, pela gestão do risco, e pela sua sustentabilidade e boa reputação. O trabalho dos membros do CA pode ser organizado em comissões especializadas do próprio órgão.

Por fim, como é composto o CA? Este órgão deve ser maioritariamente constituído por membros não executivos, e de preferência independentes. Responsáveis pela gestão podem fazer parte do CA e nesse caso serão administradores executivos, que integrarão uma comissão executiva do conselho de administração.



# O PAPEL DOS ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS

ABEL FERREIRA

Diretor Executivo da AEM –  
Associação de Empresas Emitentes  
de Valores Cotados em Mercado



Os administradores não executivos (ANE) desempenham uma função de vital importância no governo das sociedades, em especial, num contexto de complexidade crescente dos negócios sociais e da gestão societária.

Por essa razão, a legislação e os códigos de governo têm vindo a consolidar e aumentar o conjunto de deveres e responsabilidades dos ANE.

É da lei e dos códigos de governo que decorre o regime que distingue os ANE entre independentes e não independentes, distinção assente em conceitos relativos de isenção, objetividade e independência de pensamento, face aos acionistas, aos gestores e à própria empresa.

Mas, quer se trate de ANE independentes ou não independentes, o seu papel, de desafio, aconselhamento, e vigilância da gestão executiva, é essencial para salvaguardar o propósito da empresa e a sua cultura, o desenvolvimento da estratégia, o bom funcionamento dos mecanismos de administração e fiscalização, a estabilidade financeira, o impecável reporte e prestação de contas, e, em última análise, a sustentabilidade de longo prazo das sociedades.

Para um ótimo desempenho das suas funções, é fundamental que os ANE se familiarizem com o modelo de governo adotado pela empresa, compreendendo bem as suas responsabilidades e poderes, no quadro legal geral e no quadro específico do governo das diferentes estruturas em que se inserem.

Os administradores não executivos não têm poderes de gestão corrente.

Mas, participando ativamente nas decisões de fundamental importância para o futuro da sociedade e a respetiva atividade (por exemplo, quanto ao *business plan*, ao orçamento anual, ou na definição das principais políticas, financeira, de recursos humanos, e outras), os ANE contribuem decisivamente para um funcionamento mais eficaz do órgão de administração e dos órgãos de fiscalização, e, desse modo, para a plena realização do fim social e dos objetivos de longo termo da sociedade.

Através do exercício do seu poder-dever de acesso a toda a informação da sociedade, e no diálogo permanente com os outros principais protagonistas, os ANE ajudam a responder aos muitos desafios com que as organizações se confrontam, propiciando melhores decisões e maior criação de valor para a empresa, assegurando o desenvolvimento sustentável de longo termo.

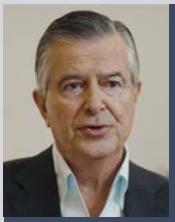


# O CHAIRMAN

## JOÃO TALONE

Senior partner fundador (não executivo)  
da Magnum Capital

Senior Internacional Adviser do Fundo  
Davison Kempner.



O chairman, designação anglo saxónica para o presidente do conselho de uma sociedade, tem obviamente como função principal, presidir, liderar e coordenar esse conselho. Vamos tentar transformar esse conceito em algo simples e substancial.

Começa pelo tipo de conselho da sociedade que queremos abordar. Um conselho único (*one-tier board*), em que estão juntos com estatuto igual, os conselheiros executivos liderados pelo CEO, que conduzem no dia-a-dia a gestão da sociedade, e os não executivos, deliberando todos em conjunto sobre cada tema. E um conselho duplo (*two-tier board*) em que o conselho de supervisão, exclusivamente composto por membros não executivos, independentes (não ligados a acionistas qualificados), e dependentes (estes nomeados por acionistas qualificados), acompanham a atuação do conselho executivo e, normalmente, tem funções ou áreas de deliberação que lhe são exclusivas, pelo menos acima de determinados limites quantitativos ou qualitativos que são definidos pelo próprio conselho, ou pelos estatutos da sociedade ou pelo Código das Sociedades Comerciais.

Vou-me deter na 2.ª versão em que existem dois conselhos (na legislação portuguesa, ambos eleitos diretamente pela assembleia geral de acionistas).

No essencial as funções prioritárias não divergem no conteúdo quanto ao tipo do conselho. Divergem, sim, quanto a forma da sua efetividade.

Talvez seja de realçar desde já que o conselho é um órgão coletivo, com o dever fiduciário de defender ou proteger os interesses da sociedade e dos seus *stakeholders*, com destaque para os acionistas que são os donos da sociedade, mas sem prejuízo dos direitos dos restantes *stakeholders*, que não podem e não devem ser prejudicados em favor da sociedade e dos seus acionistas. Este órgão emite assim posições ou deliberações coletivas, que devem ser o maior denominador comum da perspetiva de cada um dos seus membros sobre cada assunto em questão.

Assim, em minha opinião, a principal função do chairman, é assegurar o bom funcionamento do conselho. Seleccionando, por sua iniciativa, os temas que devem ser discutidos e debatidos pelo conselho, incluindo sugestões que deve suscitar, ou que os colegas lhe façam, e que em conjunto com as questões apresentadas para decisão ou orientação do conselho pelos executivos, constituem a agenda de cada uma das reuniões. É fundamental que a agenda das reuniões, que no essencial estabelece o programa de atuação e intervenção dos conselhos, seja elaborada numa ótica holística, que cubra eficientemente as diversas áreas de interesse da sociedade, e, não, como é frequente em muitos casos, aquilo que na ótica dos conselheiros executivos, são esses interesses. O conselho não pode e não deve subordinar-se aos impulsos dos conselheiros executivos. Dito isto, há



que assegurar que não existe assimetria de informação sobre cada um dos temas da agenda. Que a informação disponibilizada a todos os conselheiros tenha a profundidade e materialidade adequadas que lhes permita em pé de igualdade debater os temas, defender os seus pontos de vista, pedir a consideração de alternativas, etc...

Isto pressupõe uma adequada preparação prévia de cada um dos conselheiros e uma intervenção adequada e equilibrada nas reuniões. Sem monopólios das discussões, ou omissões que resguardem cada um de assumir as suas responsabilidades. Compete ao *chairman* assegurar que é isso que acontece. E que a formação de uma opinião coletiva tem a qualidade adequada, no *timing* eficiente e com o contributo de todos.

Muitas outras questões poderia elencar. Talvez colocando à cabeça a necessária cooperação e *coaching* com o CEO. A que chamaría “colaboração independente”!

Havendo que priorizar, é esta a minha seleção.



# ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO

ANA ISABEL  
MORAIS

Professora Catedrática do ISEG

Presidente da Comissão de  
Auditoria do Banco Santander



## O que são os órgãos de fiscalização?

A integração, na estrutura das sociedades, de um órgão de fiscalização depende da forma legal da sociedade. Nas sociedades por quotas, o regime supletivo é o da inexistência de um órgão de fiscalização (conselho fiscal), podendo, porém, os sócios prever nos estatutos a existência de um conselho fiscal. Nas sociedades anónimas, a existência de um órgão de fiscalização é obrigatória, podendo esse órgão assumir uma de três modalidades: conselho fiscal (que pode ser um fiscal único ou um conselho fiscal propriamente dito), comissão de auditoria ou conselho geral e de supervisão. A possibilidade de optar por um modelo organizacional mais leve, com fiscal único, encontra-se, porém, reservado para as sociedades de menor dimensão.

## Para que servem os órgãos de fiscalização?

Os órgãos de fiscalização desempenham um papel fundamental no governo das sociedades. As principais funções do órgão de fiscalização incluem o acompanhamento e *challenge* do plano estratégico, a supervisão do rigor do relato financeiro e da preparação e divulgação da informação financeira, a supervisão e a monitorização da eficácia dos sistemas de controlo interno, de gestão de riscos e de cumprimento e as funções de auditoria interna, assim como a proposta de nomeação do Revisor Oficial de Contas (ROC) e a verificação e acompanhamento da sua independência.

## Como se relacionam com os outros órgãos/comissões das empresas?

A construção de bons, mas independentes, relacionamentos com os *stakeholders* internos (incluindo o conselho de administração, comissão executiva e auditor interno) é crucial para o desempenho eficiente e eficaz das funções do órgão de fiscalização. Destaca-se ainda a importância da auditoria interna, quando existe, como fonte de informação, aconselhamento e *assurance* do órgão de fiscalização. Além dos *stakeholders* internos, o órgão de fiscalização supervisiona o desempenho do ROC, nomeadamente a sua independência, mas também o planeamento da auditoria e as suas principais conclusões.



# O SECRETÁRIO DA SOCIEDADE

ANA PINA  
CABRAL

Vogal da Direção do IPCCG



De acordo com o Artigo 446-A do Código das Sociedades Comerciais, as sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado devem designar um secretário da sociedade ("SSOC") e um suplente.

A sua nomeação, bem como a do seu suplente, competem aos acionistas fundadores ou ao órgão de administração e está sujeita a registo, desempenhando funções por mandatos que coincidem com os do órgão social que os eleger.

O SSOC é civil e criminalmente responsável pelos atos que praticar no exercício das suas funções, sendo que as certificações que fizer relativamente à identidade e assinatura, qualidade e competências dos membros dos órgãos sociais, das cópias ou transcrições dos livros ou documentos arquivados na sociedade, bem como do teor do contrato de sociedade, substituem a certidão do registo comercial, fazendo fé pública.

Destacam-se de entre as suas competências as de convocar e secretariar as reuniões dos órgãos sociais, lavrando e assinando as atas das respetivas reuniões, o que faz dele o elo comum entre os diferentes órgãos societários e os seus membros, cometendo-lhe o dever de assegurar a regularidade formal e a coerência das respetivas deliberações.

Na prática, tem o dever de zelar pelo bom, regular e articulado funcionamento dos diferentes órgãos sociais, garantindo que o modelo de governo da sociedade é implementado em respeito pelos procedimentos e regras de bom governo, sendo de facto essa a essência da sua função.

No âmbito das suas competências deve ainda satisfazer as solicitações de acionistas no que respeita ao exercício do direito à informação e prestar informações aos membros dos órgãos de administração e fiscalização.

Em caso de falta ou impedimento, ainda que pontual ou episódica, as funções do SSOC são desempenhadas pelo seu suplente.

Apesar de o SSOC ser de nomeação obrigatória nas sociedades cotadas em Portugal, não se encontra, infelizmente, referenciada de modo adequado na legislação que regula a atividade destas sociedades, pelo que importa que conste dos respetivos estatutos.



# POLÍTICAS DE REMUNERAÇÃO

ANTÓNIO GOMES  
MOTA

Professor Catedrático do ISCTE

Presidente do Conselho de  
Administração da EDP Renováveis

Presidente do Conselho Geral do IPCG



A definição das remunerações dos órgãos sociais é da responsabilidade da assembleia geral dos acionistas, que geralmente a delega numa comissão de vencimentos eleita com essa finalidade.

O elemento mais importante da política de remunerações é o que respeita ao conselho de administração (CA). Neste âmbito, há que separar os administradores executivos e os não executivos (os membros do conselho geral e de supervisão no modelo dualista).

Os administradores não executivos têm uma remuneração exclusivamente fixa, sem nenhuma componente variável ou outras regalias. A ideia é a de serem completamente independentes do desempenho imediato da empresa. Os valores definidos devem refletir, por um lado, a condição de não executivo, isto é, não é a função principal da pessoa, mas, por outro lado, deve compensar adequadamente a responsabilidade e disponibilidade exigida para a função. A tabela de remunerações deverá ainda refletir a participação de cada administrador não executivo nas comissões especializadas do CA.

Os administradores executivos têm, para além da remuneração fixa, uma remuneração variável que deve premiar o seu desempenho. Esta remuneração variável pode ter uma componente anual e outra plurianual (geralmente associada à duração do mandato). Esta última visa reforçar o papel da visão a mais longo prazo na definição da remuneração.

A remuneração variável é geralmente determinada através de um conjunto de critérios e indicadores que refletem o desempenho da ação em bolsa (no caso da empresa ser cotada), o desempenho económico-financeiro da empresa e a sua performance a nível da satisfação dos diferentes *stakeholders* (medida por exemplo com inquéritos de satisfação aos clientes e aos trabalhadores, indicadores de impacto ambiental, etc.). Poderá ainda haver uma componente de avaliação qualitativa (geralmente da responsabilidade de uma comissão do CA).

Usualmente as remunerações variáveis não são pagas de imediato na totalidade, ficando uma parte (regra geral, 50%) retidas por algum tempo (mais habitualmente, 3 anos) e que só serão pagas se se verificar um bom desempenho posterior da empresa (visando evitar a obtenção de resultados artificiais e que depois não são sustentáveis).



# O GOVERNO DOS SISTEMAS DE INFORMAÇÃO

BRUNO HORTA  
SOARES

Leading Executive Advisor da IDC –  
International Data Corporation Portugal

Membro do Conselho Geral do IPCG

Coordenador do Programa Avançado em  
Inteligência Artificial para Administradores  
do IPCG



Hoje já ninguém consegue ficar indiferente ao tema da transformação digital, quer seja pelas oportunidades que cada vez mais indivíduos, organizações e sociedades em geral aproveitam para explorar, ou pelas ameaças que nos fazem lembrar que “com grandes poderes vêm sempre grandes responsabilidades”.

O facto de vivermos num contexto cada vez mais acelerado, incerto, complexo e ambíguo onde tudo e todos estão conectados, não altera os fundamentos e as responsabilidades da Governança Corporativa, mas traz novos temas que o conselho de administração (CA) deve ser competente de avaliar, dirigir e monitorizar. Se por um lado é evidente o contributo disruptivo das novas tecnologias, cada vez mais se reconhece que são os dados e a informação os ativos mais valiosos das organizações numa economia digital, pelo que só uma visão global e ao mais alto nível da empresa da Governança de Informação e Tecnologias (I&T) pode garantir a criação de valor.

A boa Governança Corporativa da I&T passa pela adoção de seis princípios fundamentais que devem orientar as responsabilidades do CA:

1. O CA é responsável pela Governança da I&T;
2. A estratégia da I&T deve ser alinhada e integrada com a estratégia e objetivos do negócio;
3. O CA é responsável pela definição e manutenção de um sistema de Governança da I&T e delega na gestão executiva a implementação de estruturas de suporte;
4. O CA deve avaliar e controlar os investimentos e custos relevantes relacionados com a I&T;
5. As oportunidades e ameaças relacionadas com a I&T são parte integrante da gestão de risco da organização; e
6. O CA é responsável por garantir a gestão eficaz do ativo Informação.

A adoção destas boas práticas é determinante para que as organizações possam sobreviver numa economia digital e prosperar em ecossistemas cada vez mais conectados.



# O VOTO PLURAL

RUI PEREIRA DIAS

Professor da Faculdade de Direito da  
Universidade de Coimbra

Vogal da Direção do IPCG

Membro da CEAM – Comissão Executiva  
de Acompanhamento e Monitorização do  
Código de Governo das Sociedades



A regra conhecida por *one share, one vote*, isto é, a cada ação corresponde um voto, é uma regra que à primeira vista faz todo o sentido: cada investidor, ao adquirir uma ação, está em plena igualdade com os demais, na medida em que o investimento realizado, para além de uma parte no capital, lhe atribui um poder de voto em assembleia geral proporcionalmente idêntico.

Mas há boas razões pelas quais se podem encontrar alguns desvios a esta ideia de *one share, one vote*.

Um desses desvios é conhecido do mercado português desde há muito: as sociedades podem emitir ações sem direito de voto, que assim ficam esvaziadas do poder de voto, mas, em contrapartida, atribuem privilégios aos seus detentores no que toca aos dividendos a distribuir.

Uma outra possibilidade, bem mais recente nas sociedades anónimas portuguesas, é a do voto plural.

Em 2022, passou a ser possível às anónimas cotadas – apenas a estas – a emissão de ações com direito a mais do que um voto.

Trata-se do chamado direito especial ao voto plural, hoje admitido pela lei dos valores mobiliários até ao limite de cinco votos por cada ação. Ou seja: aceita-se que certos acionistas detenham ações que, nos termos dos estatutos, beneficiam de um poder de voto cinco vezes superior ao que, em condições normais, corresponderia às simples ações ordinárias.

Esta novidade procurou responder à avaliação que foi feita ao mercado de capitais português, em 2020, pela OCDE, da qual resultou a recomendação de se adotarem medidas que promovam a entrada em bolsa e a dispersão do capital por empresas ainda não cotadas.

Com o voto plural, os fundadores da empresa (e outros investidores chave) têm à mão mais um instrumento que lhes permite o financiamento através do acesso ao mercado, minimizando o impacto que esse acesso terá no controlo, que pretendem manter, da empresa.



# TRANSAÇÕES ENTRE PARTES RELACIONADAS E CONFLITOS DE INTERESSES

DUARTE PITTA  
FERRAZ

CEO Ivens Governance Advisors

Professor de Governance, Nova SBE  
Executive Education



A OCDE advoga que uma boa Governance ajuda a construir um ambiente de confiança e transparência para a promoção do investimento, estabilidade financeira e integridade dos negócios e apoia um crescimento forte e sociedades inclusivas. Vamos colocar o foco no âmbito das melhores práticas de Governance – mais exigente que o quadro jurídico, onde o potencial de abuso é significativo quando o sistema legal permite – que envolve principalmente dois conceitos: independência e conflitos de interesse.

A independência reflete-se na expressão de uma opinião equilibrada no alinhamento do interesse das partes, adotando as melhores práticas. As limitações mais comuns que prejudicam a independência são a falta de informação no processo de tomada de decisão e o entendimento do seu impacto, a falta de independência financeira ou o desejo de renovação do mandato. Significa, ainda, não ter relacionamentos ou vínculos que possam influenciar a objetividade e o equilíbrio no julgamento. É um conceito relativo, envolvendo diferentes critérios, o que sugere a potencial impossibilidade de total independência. A determinação deste requisito deverá ser específica e indicar em que grau pode ocorrer. Esta estrutura permite encontrar formas para mitigar o potencial conflito.

Os conflitos de interesses são muito relevantes e desafiadores quando estão envolvidas partes relacionadas, como seja a existência de acordos por via de um relacionamento preexistente ou de interesses partilhados, o que pode ocorrer de forma subtil. Pode, ainda, envolver a transferência de recursos, serviços ou obrigações ou um contrato com um acionista relevante. Estas situações quando descobertas são controversas e criam tensões elevadas, devido ao risco que envolvem de retirada de um benefício indevido por uma das partes.

O potencial de abuso nas transações com partes relacionadas adquire relevância nos mercados de capitais, principalmente com concentração acionista e prevalência de grupos empresariais. As transações em benefício próprio ocorrem quando há relações estreitas com a sociedade (e.g., acionistas relevantes ou de controlo) e quando são realizadas em detrimento da sociedade e dos investidores. As boas práticas advogam que os acionistas minoritários devem estar protegidos contra estas ações abusivas. Contudo, a sua proibição não parece ser a solução, pois poderá não ocorrer nada de errado nessas transações se os potenciais conflitos de interesse forem tratados adequadamente (e.g., comissão de relações com partes relacionadas, supervisão, fiscalização e divulgação).

Sendo o conselho de administração o centro da tomada de decisão, da responsabilidade e do poder, as relações entre partes relacionadas



constituem um desafio que tem de gerir e supervisionar, garantindo a gestão adequada dos conflitos de interesses e a proteção dos interesses da sociedade e de todos os acionistas. Consequentemente, é crítico para proteger os minoritários o exercício do dever de lealdade dos administradores perante a sociedade, o que obriga ao tratamento paritário dos acionistas ou sócios, à fiscalização de transações com partes relacionadas e à divulgação de informação transparente.

Saliento o papel, principalmente dos administradores não executivos independentes, como garantes –responsabilidade fiduciária– de que as transações com partes relacionadas são conduzidas numa base de *arm's length*. Sublinho que a boa Corporate Governance é relevante para atrair capital de acionistas, obrigacionistas e mercado de capitais, bem como atrair, motivar e reter talento. As transações entre partes relacionadas devem ser proactivamente supervisionadas pela administração, exercendo o dever de lealdade para a proteção equitativa dos acionistas e a criação de confiança.



# A SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL E A ESG

GABRIELA  
FIGUEIREDO DIAS

Presidente da IESBA –  
International Ethics Standards  
Board for Accountants

Membro do Conselho Geral do IPCG



Até recentemente, a empresa (privada) era entendida como uma entidade de natureza egoística e lucrativa, visando exclusivamente a criação de valor económico para os acionistas.

As opções de gestão e os deveres fiduciários dos gestores das empresas privadas eram definidos por critérios estritos de racionalidade económica e exercidos no exclusivo interesse (lucrativo) dos acionistas.

Porém, a visão da empresa como mera fonte de lucro ao serviço dos seus acionistas tem vindo a ser desafiada. Os imperativos de sustentabilidade impõem hoje às empresas a consideração de outros interesses e interessados, integrando um propósito mais amplo e um elenco mais vasto de interesses nos seus objetivos institucionais.

O desgaste produzido nas estruturas sociais e no planeta pelas formas de organização empresarial vigentes determinaram a emergência de alterações profundas nas políticas e nas mentalidades e uma abordagem institucional diferente aos objetivos da empresa.

Os seus modelos de governação e atuação passam a ter de garantir a proteção do bem-estar das gerações presentes e futuras, a par com o objetivo de geração de lucros para os acionistas.

Hoje reconhecemos à empresa objetivos e responsabilidades que excedem largamente o objetivo de geração de lucro para os acionistas, sem dele prescindir.

São exemplos de áreas de responsabilidade nesta matéria a preservação do ambiente e do planeta; a diversidade de género e as políticas de igualdade na empresa; a proteção dos direitos humanos e de interesses individuais ou coletivos de outros *stakeholders*, como os trabalhadores, os credores ou o próprio Estado.

O conceito de “governação sustentável” afirmou-se e impõe às empresas a adoção de políticas e práticas laborais, remuneratórias, financeiras ou fiscais responsáveis, que promovam o equilíbrio económico e social, para além do lucro para os seus acionistas. A noção convencional da obtenção do lucro à custa da erosão dos interesses de terceiros e do próprio planeta deixa de ser aceite.

O modelo de “governação sustentável” tem impacto na estratégia da empresa e nas suas estruturas e práticas de governação. A administração da empresa passa a ter de avaliar as suas opções contra um exigente padrão de conduta e de consequências que garanta respetiva neutralidade ambiental e social. Mais: a empresa tem hoje de divulgar publicamente um relatório de informação não financeira sobre a forma como atua e se posiciona perante os imperativos da sustentabilidade.

A governação afasta-se, assim, do seu foco tradicional no alinhamento dos interesses de gestão com os dos seus acionistas para o foco na identificação e promoção de um propósito corporativo em benefício dos acionistas, do desenvolvimento económico e dos cidadãos.



