

## **PRESS BOOK**

# Relatório Anual de Monitorização do Código de Governo das Sociedades



**Axel Kaltwasser** Especialista da BMW

*“É possível abastecer um veículo a hidrogénio em três ou quatro minutos”*

# O Jornal Económico

Diário 18.12.2023

Diretor: Filipe Alves Subdiretores: Lígia Simões e Nuno Vinha Diretor de Arte: Mário Mahão | [jornaleconomico.pt](http://jornaleconomico.pt)

## Trabalhadores estrangeiros enfrentam mais desemprego e ganham menos

**Imigração** ■ O retrato é da Portada: em 2022 havia quase 800 mil estrangeiros legalizados em Portugal. O desemprego entre eles é mais do dobro da taxa do país e os salários que auferem são inferiores à média nacional. Em Portugal, um em cada três estrangeiros apresenta risco de pobreza ou exclusão social.

USA

### Pedro Nuno e a economia: das “pernas a tremer” às contas certas



**Análise** ■ O novo líder do PS tem um percurso feito de frases bombásticas na esfera económica, mas o economista Filipe Garcia não tem dúvidas de que a consolidação orçamental será para manter num eventual governo liderado por Pedro Nuno Santos, mesmo que não lhe chamem “contas certas”

### Topo da Agenda: Inflação na zona euro e 'earning season'

**18 a 22 de dezembro** ■ A semana começa com a divulgação do índice alemão Ifo do clima de negócios em dezembro e a assinatura do contrato coletivo de trabalho para o sector automóvel. Seguem-se os juros do crédito à habitação, a taxa de inflação na zona euro e os resultados de empresas como a Accenture e a FedEx. Sexta-feira será dia de AG da Luz Saúde.



Devemos tratar bem os adeptos da equipa adversária? Sim!

■ **Opinião de Susana Costa e Silva**



As empresas têm de lutar pelo clima

■ **Opinião de Peter Herweck, CEO da Schneider Electric**

### Banca em queda com alívio nos juros à vista

**Mercados** ■ Com a inflação a descer e a ganhar força o cenário de descida das taxas de juro mais cedo do que o previsto, as ações dos bancos europeus fecharam a sessão de sexta-feira em queda.

### Uber admitida no S&P 500

**Índice** ■ A Uber entra hoje no índice S&P 500, na sequência da forte valorização ao longo do último ano. A empresa vale hoje 127 mil milhões de dólares.

## Independentes: o ponto fraco da governance nacional

**Empresas** ■ O nível de acolhimento das recomendações do código do Instituto Português de Corporate Governance aumentou em 2022 para 83%, mas os temas relacionados com os administradores independentes continuam a ser o ponto fraco nas 36 grandes empresas analisadas.

### Republicanos apoiam solução de dois estados para paz no Médio Oriente

**Mundo** ■ Senador diz que alargamento dos Acordos de Abraão só com estado palestino independente.

**BASF**  
We create chemistry



<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/independentes-o-ponto-fraco-da-governance-em-portugal>

# Independentes: o ponto fraco da governance em Portugal

Maria Teixeira Alves / 18 Dez 2023

A designação, pelos administradores independentes, de um coordenador está entre as recomendações do código do Instituto Português de Corporate Governance menos seguidas pelas empresas em 2022, segundo o relatório de monitorização. O Código de Governo das Sociedades foi revisto em 2023.



<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/independentes-o-ponto-fraco-da-governance-em-portugal>

Saiu o Relatório Anual de Monitorização que avalia o cumprimento por parte das empresas do Código de Governo das Sociedades do IPCG (Instituto Português de Corporate Governance) em 2022. É o quinto elaborado por referência ao sistema de monitorização introduzido com o Código de Governo das Sociedades do IPCG (Instituto Português de Corporate Governance) inicialmente aprovado em 2018 e é o terceiro Relatório sobre a monitorização do CGS revisto em 2020.

O IPCG, liderado por João Moreira Rato, diz que foram objeto da monitorização trinta e seis empresas, incluindo as dezasseis empresas que integram hoje o índice PSI, bem como uma empresa não cotada.

"Com base nessa informação pública, acedida nomeadamente por intermédio do sistema de difusão de informação da CMVM, foram analisados os relatórios de trinta e seis sociedades, por referência ao exercício findo em 31 de dezembro de 2022", lê-se no relatório.

Composto por 53 recomendações, que, para efeitos de monitorização, foram desdobradas em 74 subrecomendações, o Código de Governo das Sociedades revisto em 2020 "representou mais um passo significativo no sentido da autorregulação do governo das sociedades em Portugal", revela o IGCP.

A monitorização está a cargo da CEAM – Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização, liderada por Duarte Calheiros e que tem Mariana Fontes da Costa como presidente executiva.

No documento, em termos similares ao realizado nos quatro anos anteriores, "dá-se conta dos trabalhos de acompanhamento e monitorização efetuados com respeito ao exercício de 2022" segundo a CEAM.

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/independentes-o-ponto-fraco-da-governance-em-portugal>

Deste exercício "resulta a conclusão de que o grau médio de acolhimento do CGS, no total das empresas emitentes monitorizadas, com respeito à totalidade das recomendações e subrecomendações, ascendeu a cerca de 83%. A percentagem, no caso das empresas emitentes que integravam o PSI em 2022, eleva-se para perto de 95%".

Estes resultados significam uma evolução positiva quanto à média de acolhimento, por comparação com o resultado obtido no exercício de 2021. Pois verifica-se um aumento de quatro pontos percentuais (de 79% para 83%) no total das empresas emitentes consideradas e um aumento mais acentuado no universo do PSI (de 88% para 95%).

"De notar que, no que respeita a este último, a comparabilidade dos dados face ao exercício anterior é diretamente afetada pela alteração na composição das empresas que integram este índice", ressalva a CEAM.

A Comissão do IGCP diz que estes números globais "refletem, em grande medida, o facto de estarmos perante um exercício que se pode afirmar de consolidação, o que resulta de duas forças centrípetas (que se aproximam do centro)".

Por um lado, o universo das empresas monitorizadas manteve-se constante face ao exercício de 2021, do que resultou que, no presente exercício, não houvesse empresas emitentes em fase de adaptação ao CGS (código do Governo das Sociedades). Por outro lado, o quadro recomendatório manteve-se inalterado, permitindo às empresas, em continuado diálogo com a CEAM, integrar e consolidar as boas práticas de governo adotadas.

Perante isto, Mariana Fontes da Costa, Diretora Executiva da Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização, fala de um quadro de estabilidade, "é notório que as empresas monitorizadas continuam a desenvolver e a envidar esforços para adaptarem as suas condutas, no sentido de aprofundar a adoção de boas práticas de governo", salienta referindo também que "a CEAM tem continuado a desempenhar o seu papel neste domínio, procurando promover a melhoria das práticas de governo e a melhoria do seu relato".

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/independentes-o-ponto-fraco-da-governance-em-portugal>

"Considerada a evolução sustentada dos resultados, a CEAM – Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização considera que se encontra assegurado o caminho de melhoria das soluções de governance das empresas cotadas em Portugal, o qual se espera possa vir a ser reforçado, no próximo exercício, com a aplicação do novo quadro recomendatório resultante do CGS revisto em 2023", refere a instituição.

Dos sete capítulos que compõem o CGS na revisão de 2020, aquele que apresentou maior média global de acolhimento foi o capítulo I (91%), relativo aos deveres de informação e à composição e funcionamento dos órgãos da sociedade.

Já o capítulo com menor média global de acolhimento (66%) foi o capítulo III, dedicado à administração não executiva e à fiscalização, mas tendo este sido igualmente o capítulo onde o acolhimento mais cresceu do exercício de 2021 para o de 2022 (de 58% para 66%).

### **Quais as recomendações mais acolhidas em 2022?**

Houve 100% de acolhimento na recomendação relativa à instituição de mecanismos para atempada divulgação de informação aos órgãos sociais, acionistas, investidores e demais stakeholders, analistas financeiros e mercado em geral.

Também houve 100% de acolhimento na recomendação de elaboração de atas das reuniões dos órgãos de administração e de fiscalização.

Assim como houve 100% de acolhimento na recomendação sobre a divulgação, no sítio da Internet, da composição dos órgãos e comissões.

Ainda com 100% de acolhimento esteve a recomendação da fixação das remunerações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização e respetivas comissões internas por comissão (ou pela assembleia geral, sob proposta de comissão).

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/independentes-o-ponto-fraco-da-governance-em-portugal>

Por fim também com 100% de acolhimento encontramos a recomendação sobre a instituição de uma função de gestão de riscos, identificando os principais riscos a que se encontra sujeita a empresa emitente.

### **Quais as recomendações menos acolhidas?**

No pólo oposto, ou seja, no grupo das recomendações menos acolhidas, está, com apenas 44% de acolhimento, a designação, pelos administradores independentes, de um coordenador.

De acordo com a recomendação III.1, os administradores independentes devem designar entre si um coordenador, a não ser que o presidente do órgão de administração seja ele próprio independente.

Depois com entre 54% e 49% de acolhimento, surge a existência de comissão especializada em matéria de governo societário e em matéria de nomeações, respetivamente.

Com 54% de acolhimento está ainda a recomendação da aprovação, pelo órgão de administração, do regime do exercício, por administradores executivos, de funções executivas fora do grupo.

Com a mesma percentagem (54%) de acolhimento surge a recomendação para a promoção, pela sociedade, de que as propostas para eleição de membros dos órgãos sociais sejam acompanhadas de fundamentação sobre adequação à função a desempenhar, o perfil, conhecimentos e currículo de cada candidato.

Já com 60% de acolhimento está a recomendação relativa à avaliação e pronúncia, pelo órgão de fiscalização, sobre as linhas estratégicas e sobre a política de risco, previamente à sua aprovação final pelo órgão de administração.

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/independentes-o-ponto-fraco-da-governance-em-portugal>

Por fim com 62% de acolhimento surge a recomendação sobre a existência de um número não inferior a um terço de administradores não executivos que cumpram os requisitos de independência.

### **O futuro: novo quadro recomendatório de 2023**

A CEAM diz em comunicado que considera que a evolução positiva verificada em 2022 possa vir a ser reforçada, no próximo exercício, com a aplicação do novo quadro recomendatório resultante do Código de Governo das Sociedade revisto em 2023 "que se deve ao estágio de maturidade que o Código atingiu e à necessidade de uma reorganização e atualização periódicas".

Entre outras novidades, a revisão de 2023 vai contemplar o tópico da sustentabilidade em capítulo autónomo (o novo capítulo I), enquanto o capítulo do controlo interno foi reorganizado e reforçado com novas recomendações em matéria de risco, nomeadamente de risco ambiental e social e a nível da utilização de mecanismos de inteligência artificial, revela a CEAM.

O Código de Governo das Sociedade que é reconhecido pela CMVM como o código para o governo das cotadas, é softlaw, já que não tem sanções associadas ao não cumprimento.

"O CGS é de adesão voluntária e a sua observância assenta na regra comply or explain, pelo que a monitorização deve assegurar a efetiva valorização do "explain" com equivalência, revela o IPCG no relatório. Isto significa cumprir, ou explicar porque não cumpre a recomendação.

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/independentes-o-ponto-fraco-da-governance-em-portugal>

Mercados

# Metade das emitentes resiste a dar poderes a independentes nas nomeações

Patrícia Abreu  
18 Dezembro 2023



A existência de uma comissão de nomeação pretende garantir que são cumpridos critérios de independência, nomeadamente na escolha dos administradores independentes.

 Follow

<https://eco.sapo.pt/2023/12/18/metade-das-emitentes-resiste-a-dar-poderes-a-independentes-nas-nomeacoes/>

**A**s empresas emitentes da bolsa portuguesa continuam a revelar resistência para designar uma comissão de nomeações dos órgãos sociais e quadros dirigentes, composta por uma maioria de não executivos independentes.

Apenas metade das cotadas do PSI cumpre esta recomendação, com as empresas a continuarem a mostrar-se pouco disponíveis para permitir a intrusão de independentes na tomada de decisões.

Só 49% das emitentes da bolsa portuguesa tinham, no final de 2022, uma comissão com competências em matéria de nomeações relativamente a membros dos órgãos sociais. No PSI, o número de empresas que cumpre a recomendação sobe para 87%, mas quando se olha para a composição desta comissão, as empresas falham noutra recomendação: **inclusão de uma maioria de membros não executivos independentes.**

<https://eco.sapo.pt/2023/12/18/metade-das-emitentes-resiste-a-dar-poderes-a-independentes-nas-nomeacoes/>

Apenas metade das cotadas do índice de referência da bolsa de Lisboa concedem em dar poder a estas figuras, segundo conclui o Relatório Anual de Monitorização do Código de Governo das Sociedades do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG) de 2022, revelado esta segunda-feira, 18 de dezembro.

Ainda em matéria de comissões, o código do governo das sociedades recomenda a **criação de uma entidade com poderes em matéria de governo societário**. Uma recomendação acolhida por pouco mais de metade (54%) das 36 empresas emitentes consideradas neste relatório, uma percentagem que sobe para 87% considerando apenas as 16 empresas que compõem o PSI.



A existência de uma comissão de nomeações, um perfil predefinido com base no qual se vão escolher os independentes, a percentagem dos independentes no conselho e um coordenador que represente os independentes no conselho são áreas onde temos que crescer.

João Moreira Rato  
Presidente do IPCG

<https://eco.sapo.pt/2023/12/18/metade-das-emitentes-resiste-a-dar-poderes-a-independentes-nas-nomeacoes/>

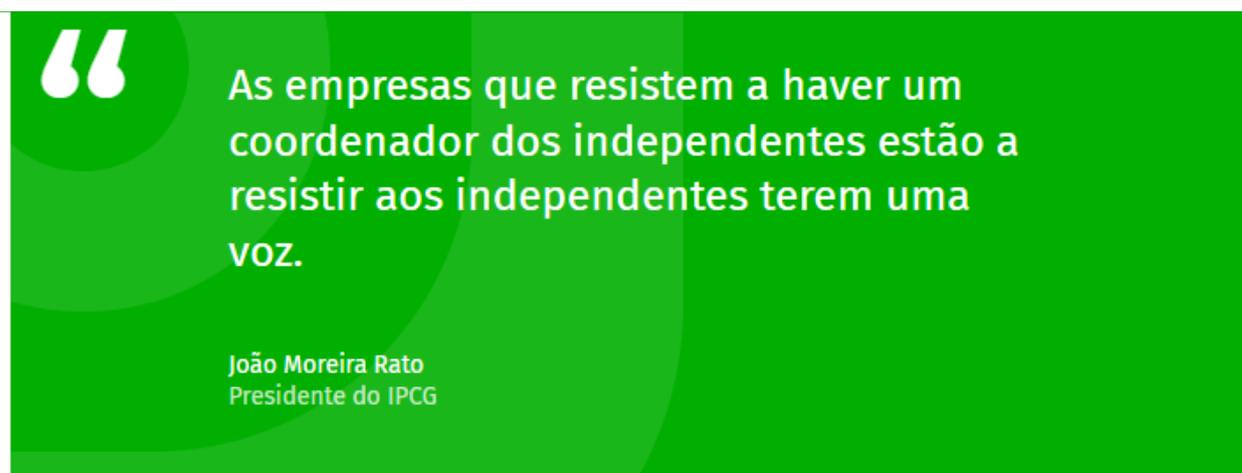
Se em matéria de nomeações, os números não são famosos, noutras rubricas relacionadas com independentes as empresas portuguesas também estão longe dos níveis de acolhimento desejados. **Apenas 44% (80% no PSI) das emitentes acolheu a designação, pelos administradores independentes, de um coordenador.**

Por outro lado, **apenas 62% das empresas emitentes acolhe a inclusão de, pelo menos, um terço de administradores independentes no órgão de administração,** subindo o acolhimento para 86% no universo das empresas do PSI.

“A existência de uma comissão de nomeações, um perfil predefinido com base no qual se vão escolher os independentes, a percentagem dos independentes no conselho e um coordenador que represente os independentes no conselho são áreas onde temos que crescer”, explica ao ECO João Moreira Rato, Presidente do IPCG.

O mesmo responsável nota que “à medida que se vai construindo o edifício da corporate governance, a importância das funções de controlo e dos órgãos de fiscalização e importância dos independentes e a forma como são escolhidos são no fundo as últimas evoluções do corporate governance”, adiantando que estas são áreas onde o “nível de adesão é bastante fraco”.

<https://eco.sapo.pt/2023/12/18/metade-das-emitentes-resiste-a-dar-poderes-a-independentes-nas-nomeacoes/>



Para Moreira Rato, a **resistência das empresas em aceitar a presença de administradores independentes** é “sinal do subdesenvolvimento do nosso tecido empresarial”, acrescentando que o reduzido número de independentes no conselho e a inexistência de uma comissão de nomeações é uma das principais críticas apontadas pelos representantes de grandes investidores externos nas empresas portuguesas.

“As empresas que resistem a haver um coordenador dos independentes estão a resistir aos independentes terem uma voz”, realça Moreira Rato, acrescentando que a “**comissão de nomeações e ter uma maioria de independentes é muito importante**” para garantir a independência dos independentes.

<https://eco.sapo.pt/2023/12/18/metade-das-emitentes-resiste-a-dar-poderes-a-independentes-nas-nomeacoes/>

“Para atrair investidores, estes aspetos têm que ser melhorados, mas provavelmente não o são porque as empresas não sentem essa necessidade”, refere o presidente do IPCG, lembrando a urgência de incentivar uma redução da dependência do financiamento à banca.

## Órgão de fiscalização sem poderes

Outra das orientações do código do governo das sociedades com menor grau de acolhimento tem que ver com os poderes concedidos ao órgão de fiscalização. As recomendações do código apontam para uma maior interligação entre o órgão de fiscalização e a administração, prevendo-se que haja uma avaliação e pronúncia por parte do órgão de fiscalização sobre as linhas estratégicas e sobre a política de risco definidas pelo órgão de administração, ainda antes da sua aprovação final.

Em ambas as recomendações (fiscalização sobre as linhas estratégicas e política de risco) foi observado um nível de cumprimento de 60%, com estes números a subirem para 93% e 87%, respetivamente, nas empresas do PSI.

Em termos globais, o grau médio de acolhimento das 53 recomendações do código do IPCG – desdobradas em 74 subrecomendações – foi de 83%, em 2022. Considerando apenas as empresas do PSI, esse número sobe para 95%.

<https://eco.sapo.pt/2023/12/18/metade-das-emitentes-resiste-a-dar-poderes-a-independentes-nas-nomeacoes/>

## Sustentabilidade ganha capítulo próprio

No exercício de monitorização de 2023 serão incluídas algumas modificações no código, naquela que é a segunda revisão desde que foi lançado em 2018, ano em que o IPCG assumiu a elaboração do Código de Governo das Sociedades (CGS) e a sua monitorização, substituindo a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) nesta função, numa lógica de autorregulação.

Segundo Mariana Fontes da Costa, Diretora Executiva da Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização, o código revisto inclui “a introdução de um capítulo primeiro que tem por tema a sustentabilidade”, onde será abordada a relação da comunidade com o acionista e as partes interessadas, assim como outros temas que têm vindo a assumir maior relevância, como a inteligência artificial.

O código vai, por exemplo, levar em consideração a possibilidade de haver mecanismos de IA em matérias de decisão e haver necessidade de reporte, caso isso aconteça.

Além desta alteração, o código introduz pequenos ajustes em algumas recomendações, que têm como objetivo manter estas recomendações dinâmicas e atualizadas.

<https://eco.sapo.pt/2023/12/18/metade-das-emitentes-resiste-a-dar-poderes-a-independentes-nas-nomeacoes/>

BOLSA DE LISBOA

# Cumprimento de boas práticas cresce para 83%

**A adoção das recomendações de governo corporativo nas cotadas portuguesas aumentou no ano passado, principalmente o reporte. Contudo, a nomeação de administradores independentes ainda falha.**

As cotadas da bolsa de Lisboa estão a reforçar o acolhimento das regras de governo corporativo e a tendência é ainda mais notória no universo do índice PSI, indica o relatório anual da Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização (CEAM) do código de governo das sociedades do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG).

A adesão das medidas de “governance” pelas empresas analisadas pelo IPCG – 35 cotadas na Euronext mais uma não cotada – aumentou de 79% em 2021 para 83% em 2022, refere o relatório. Isto nomea

A impulsionar os resultados finais estiveram as recomendações mais associadas a “reporting”, com as empresas a incluírem mais mecanismos para serem capazes de difundir informações atempadamente e a apresentarem mais atas de reuniões dos órgãos de administração e fiscalização.

Apesar disso, ainda há arestas por limar, especialmente ao nível da introdução de coordenadores independentes (44%) e da escolha, nomeação e composição dos órgãos de administração independentes (49%), aponta o presidente do IPCG. “A avaliação da adoção das re-



**Há uma associação forte entre a criação de valor de uma empresa e melhores práticas de governo corporativo.**

**JOÃO MOREIRA RATO**  
Presidente do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG)

**[A revisão do código de governo das**

Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização (CEAM) do código de governo das sociedades do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG).

A adesão das medidas de “governance” pelas empresas analisadas pelo IPCG – 35 cotadas na Euronext mais uma não cotada – aumentou de 79% em 2021 para 83% em 2022, refere o relatório. Isto porque “há uma associação forte entre a criação de valor de uma empresa e melhores práticas de ‘governance’”, explica o presidente do IPCG, João Moreira Rato, em entrevista ao Negócios. Além disso, é também uma maneira de proteger os acionistas não só das decisões que a empresa vai tomando, mas também “ajuda os acionistas minoritários a defenderem-se se houver algum abuso dos acionistas majoritários”, diz.

As recomendações são particularmente acolhidas entre as cotadas do PSI, que puseram em prática 95% das orientações, em relação aos 88% obtidos em 2021. Por um lado, “existe uma correlação positiva entre a robustez e dimensão das empresas e a sua capacidade para adotar práticas de bom governo”, aponta a diretora executiva da CEAM, Mariana Fontes da Costa. Por outro lado, as cotadas do PSI têm também uma maior capacidade para atrair capital externo, com requisitos de governo corporativo mais exigentes, adiciona João Moreira Rato.

mações atempadamente e a apresentarem mais atas de reuniões dos órgãos de administração e fiscalização.

Apesar disso, ainda há arestas por limar, especialmente ao nível da introdução de coordenadores independentes (44%) e da escolha, nomeação e composição dos órgãos de administração independentes (49%), aponta o presidente do IPCG. “A evolução da adoção das recomendações foi relativamente rápida e esta ainda está atrasada”, explica, realçando que a adoção é, ainda assim, elevada.

No caso do PSI, o facto de a circulação livre de ações ser relativamente baixa face às empresas europeias não ajuda. “Se as empresas tivessem mais ‘free-floating’ e mais investidores institucionais, tinham mais pressão para adotar estas práticas”, diz João Moreira Rato.

#### **Adesão corre o risco de abrandar em 2023**

Questionada sobre o rumo que a evolução vai tomar no próximo ano, a diretora executiva da CEAM antecipa uma queda do acolhimento, um desfecho que não é necessariamente mau.

“Entrou em vigor em 2023, uma nova versão do código das sociedades, no âmbito da qual foram incluídas novas recomendações e, portanto, o que se espera é que na próxima monitorização, em 2024 relativo a 2023, haja um processo de adaptação do universo das empresas monitorizadas a estas novas recomendações”, clarifica.

### **de valor de uma empresa e melhores práticas de governo corporativo.**

**JOÃO MOREIRA RATO**  
Presidente do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG)

### **[A revisão do código de governo das sociedades] vai introduzir novos desafios e exigências que terão um impacto na média global de acolhimento.**

**MARIANA FONTES COSTA**  
Diretora Executiva na Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização (CEAM)



O novo código de governo das sociedades do IPCG passou a ter um capítulo dedicado à sustentabilidade. Além disso, introduziu alterações ao nível da remuneração de acionistas cessantes, do voto plural, da comunicação de irregularidades e ainda de transações e inteligência artificial. “Vai introduzir novos desafios e novas exigências para as empresas, que terão um impacto na média global de acolhimento”, remata. ■

**MARIANA FERREIRA AZEVEDO**

## **Cumprimento de boas práticas cresce para 83%**

A adoção das recomendações de governo corporativo nas cotadas portuguesas aumentou no ano passado, principalmente o reporte. Contudo, a nomeação de administradores independentes ainda falha.



**Mariana Ferreira Azevedo**  
18 de Dezembro de 2023 às 07:00



As cotadas da bolsa de Lisboa estão a reforçar o acolhimento das regras de governo corporativo e a tendência é ainda mais notória no universo do índice PSI, indica o relatório anual da Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização (CEAM) do código de governo das sociedades do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG).

<https://www.jornaldenegocios.pt/mercados/detalhe/cumprimento-de-boas-praticas-cresce-para-83>

A adesão das medidas de “governance” pelas empresas analisadas pelo IPCG – 35 cotadas na Euronext mais uma não cotada – aumentou de 79% em 2021 para 83% em 2022, refere o relatório. Isto porque “há uma associação forte entre a criação de valor de uma empresa e melhores práticas de ‘governance’”, explica o presidente do IPCG, João Moreira Rato, em entrevista ao Negócios. Além disso, é também uma maneira de proteger os acionistas não só das decisões que a empresa vai tomando, mas também “ajuda os acionistas minoritários a defenderem-se se houver algum abuso dos acionistas majoritários”, diz.

*Há uma associação forte entre a criação de valor de uma empresa e melhores práticas de governo corporativo.*

JOÃO MOREIRA RATO

Presidente do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG)

As recomendações são particularmente acolhidas entre as cotadas do PSI, que puseram em prática 95% das orientações, em relação aos 88% obtidos em 2021. Por um lado, “existe uma correlação positiva entre a robustez e dimensão das empresas e a sua capacidade para adotar práticas de bom governo”, aponta a diretora executiva da CEAM, Mariana Fontes da Costa. Por outro lado, as cotadas do PSI têm também uma

<https://www.jornaldenegocios.pt/mercados/detalhe/cumprimento-de-boas-praticas-cresce-para-83>

Fontes da Costa. Por outro lado, as cotadas do PSI têm também uma maior capacidade para atrair capital externo, com requisitos de governo corporativo mais exigentes, adiciona João Moreira Rato.

A impulsionar os resultados finais estiveram as recomendações mais associadas a “reporting”, com as empresas a incluírem mais mecanismos para serem capazes de difundir informações atempadamente e a apresentarem mais atas de reuniões dos órgãos de administração e fiscalização.

Apesar disso, ainda há arestas por limar, especialmente ao nível da introdução de coordenadores independentes (44%) e da escolha, nomeação e composição dos órgãos de administração independentes (49%), aponta o presidente do IPCG. “A evolução da adoção das recomendações foi relativamente rápida e esta ainda está atrasada”, explica, realçando que a adoção é, ainda assim, elevada.

No caso do PSI, o facto de a circulação livre de ações ser relativamente baixa face às empresas europeias não ajuda. “Se as empresas tivessem mais ‘free-floating’ e mais investidores institucionais, tinham mais pressão para adotar estas práticas”, diz João Moreira Rato.

<https://www.jornaldenegocios.pt/mercados/detalhe/cumprimento-de-boas-praticas-cresce-para-83>

## **Adesão corre o risco de abrandar em 2023**

Questionada sobre o rumo que a evolução vai tomar no próximo ano, a diretora executiva da CEAM antecipa uma queda do acolhimento, um desfecho que não é necessariamente mau.

“Entrou em vigor em 2023, uma nova versão do código das sociedades, no âmbito da qual foram incluídas novas recomendações e, portanto, o que se espera é que na próxima monitorização, em 2024 relativo a 2023, haja um processo de adaptação do universo das empresas monitorizadas a estas novas recomendações”, clarifica.

O novo código de governo das sociedades do IPCG passou a ter um capítulo dedicado à sustentabilidade. Além disso, introduziu alterações ao nível da remuneração de acionistas cessantes, do voto plural, da comunicação de irregularidades e ainda de transações e inteligência artificial. “Vai introduzir novos desafios e novas exigências para as empresas, que terão um impacto na média global de acolhimento”, remata. n

<https://www.jornaldenegocios.pt/mercados/detalhe/cumprimento-de-boas-praticas-cresce-para-83>

*[A revisão do código de governo das sociedades] vai introduzir novos desafios e exigências que terão um impacto na média global de acolhimento.*

MARIANA FONTES COSTA

Diretora Executiva na Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização (CEAM)

<https://www.jornaldenegocios.pt/mercados/detalhe/cumprimento-de-boas-praticas-cresce-para-83>

22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico

**O Jornal Económico**

Nova Edição 2023  
scoring TOP 5%  
RECONHECIDA PELA  
COMISSÃO EUROPEIA

Diretor Filipe Alves Subdiretores Lígia Simões e Nuno Vinha | Preço €3,50 (Cont.) | Sai às sextas | N.º 2220 | 22.12.2023

### Fundos Warburg e Apollo na corrida à compra da MEO

**Telecom** ■ Fundo Warburg, com apoio de Horta Osório, prepara proposta de seis mil milhões de euros. Apollo também está na corrida à Altice Portugal. Valores ficam abaixo dos sete mil milhões pedidos por Drahi. **P.3**

### Descida dos juros vai obrigar bancos a dizer adeus aos lucros recorde

**Banco** ■ Mercados estão a descontar descidas das taxas já em 2024 e resultados vão sofrer com menor margem e mais incumprimento. **P.8**

### Diretiva do IRC mínimo deve ser "prioridade" do próximo governo, defendem fiscalistas

**Impostos** ■ **P.18**

### Americanos da KKR garantem que estão na Greenvolt para ficar a longo prazo

**OPA** ■ **P.12**

### Cada vez mais alinhada com os Estados Unidos, Angola sai da OPEP

**Petróleo** ■ Luanda anunciou que sairá da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), após cortes na quota de produção angolana. Um sinal de afastamento de Moscovo e aproximação a Washington. **Opina**

**É preciso sensibilizar as empresas para a Inteligência Artificial e os seus riscos**

**Entrevista** ■ Revisão do Código de Governo das Sociedades inclui recomendação sobre decisões de órgãos sociais com recurso a IA, explica João Moreira Rato. **P.4**

**BASF**  
We create chemistry

**EDP**  
A EDP é #1 do mundo das utilities elétricas

**EY**  
Building a better working world

**EDP**  
A EDP é #1 do mundo das utilities elétricas

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico

CISION

O Jornal Económico

Meio: Imprensa  
País: Portugal  
Área: 3168,32cm²

Âmbito: Economia, Negócios.  
Period.: Semanal  
Pág.: 4-7,1



ID: 108751233

22-12-2023

Entrevista a João Moreira Rato e a Mariana Fontes da Costa / Presidente do IPCG e Diretora Executiva da CEAM

■ O IPCG e a Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização (CEAM) publicaram há dias o relatório anual que avalia o cumprimento, pelas empresas, do Código de Governo das Sociedades. O Código foi revisto em 2023, passando a incluir recomendações sobre os critérios ESG e o uso da inteligência artificial (IA) na tomada de decisões.

## “É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados”

Maria Telense Alves  
mtalense@mediasociedade.pt

Se 40% das empresas que adotam o Código de Governo das Sociedades (CGS) do IPCG designam uma comissão de monitorização dos órgãos sociais composta por uma maioria de administradores não executivos independentes. Esta é uma das conclusões que se retiram da entrevista ao presidente do IPCG (Instituto Português de Corporate Governance), João Moreira Rato e à Diretora Executiva da Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização (CEAM), Mariana Fontes da Costa.

Composto por 53 recomendações, que, para efeitos de monitorização,

foram desdobradas em 74 subrecomendações, o facto de o CGS ser softlaw, e não ter sanções associadas, prejudica o cumprimento das recomendações do Código?

João Moreira Rato (JMR) - Este sistema de auto-regulação, de alguma forma, permite uma internalização maior das recomendações. Se fosse um código com sanções associadas teria uma formalidade inerente o que tem algumas desvantagens. Neste caso existe um diálogo entre as instituições, o IPCG e a Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização. O Código de Governo das Sociedades (CGS) é de adesão voluntária e assenta no princípio do *comply or explain* (cumprir ou explicar porque não cumpre). Mas temos



CISION

O Jornal Económico

Meio: Imprensa  
País: Portugal  
Área: 3168,32cm<sup>2</sup>  
Âmbito: Economia, Negócios.  
Period.: Semanal  
Pág.: 4-7,1

ID: 108751233

22-12-2023



A revisão do código em 2023 aumenta ligeiramente o grau de exigência para as empresas e, portanto, a tendência será para haver uma redução da taxa de acolhimento\*

Para as empresas conseguirem levantar capital fora nas melhores condições possíveis é importante serem "best in class".

voto que essas recomendações têm sido um grau de acolhimento cada vez maior.

**Mariana Pereira da Costa (MPC)** – O Código de Governo das Sociedades é de adoção voluntária, ainda que as empresas cotadas sejam obrigadas a adotar um código de corporate governance. Este código não tem o propósito de substituir a lei, mas sim complementá-la.

O facto de funcionar sob uma lógica recomendatória permite ser mais ambicioso nas boas práticas que estabelece. Tem um efeito pedagógico e evolui as sociedades que vai para além daquilo que o próprio legislador prevê, essa é precisamente a meta-vista do Código. Com a nova revisão do Código em 2023 foi possível incluir recomendações de boas práticas em matéria de sustentabilidade e Inteligência Artificial numa altura em que a lei ainda não está em condições de estabelecer. Aqui o IFCG representa uma meta-vista.

**Entretanto há um novo quadro recomendatório resultante da revisão ao Código em 2023...**

**JMR** – Estas melhorias das recomendações em 2023 são já o reflexo de um diálogo entre as empresas e a CIAM. Mas o relatório de monitorização agora publicado ainda não leva em consideração as alterações que tiveram lugar em 2023.

Destaco que este é o terceiro Relatório sobre a monitorização do Código de Governo das Sociedades desde que foi revisto em 2020.

**Já que falam de revisão das recomendações em 2023 pergunto-vos em que sentido vão as revisões de 2023? O que foi melhorado?**

**JMR** – O novo Código revisto de 2023 já está disponível no site do IFCG e uma das áreas em que há espaço para melhorias é na questão das administrações independentes. Entre as recomendações menos acolhidas em 2022 está a que se refere à designação, pelas administrações independentes, de um coordenador. Esta recomendação só é acolhida por 48% das empresas. Também a recomendação sobre a existência de um número não inferior a um terço de admi-

nistradores não executivos que cumpram os requisitos de independência, continua a ter um baixo acolhimento, apesar de ter melhorado de 2021 para 2022, pois subiu de 53% para 62%. Isto é, os administradores independentes continuam a ser menos de um terço em muitas empresas.

Outra matéria importante onde é possível melhorar tem a ver com a existência de uma comissão especializada em recomendações, uma recomendação que só tem 49% de acolhimento.

Toda esta área – que vai desde a nomeação até à composição do Conselho de Administração, em termos de administradores independentes, passando pela coordenação dentro das administrações independentes – é susceptível de melhorar. Outra recomendação que ainda não é muito seguida, já que só é acolhida por 56%, é a que aconselha a que as propostas para eleição de membros das regiões sociais sejam acompanhadas de fundamentação sobre a adequação à função a desempenhar, o perfil, conhecimentos e currículo de cada candidato.

Todos estes aspectos estão relacionados entre si. Pois têm não só a ver com a garantia de que há o número de administradores independentes adequados, mas também com a necessidade de assegurar que foram bem escolhidos e de forma fundamentada.

**O CGS recomenda às empresas que não fixem uma "desproporção elevada entre o número de ações e o número de votos que lhe correspondem", ao mesmo tempo que recomenda a não fixação de quóruns deliberativos superiores aos legais, para evitar que se dificulte a tomada de deliberações em assembleia. Esse é um caminho a melhorar?**

**JMR** – O processo de revisão do código em 2023 foi feito por uma equipa com representantes do IFCG, da CMVM, AEM. Em relação aos direitos de voto, a última alteração que foi feita está relacionada com a introdução do voto plural.

**MPC** – Exatamente. A única alteração que foi feita ao Código de

Corporate Governance tem a ver com o dever de informar em que matérias é que uma empresa permite o voto plural e necessita ainda da necessidade de fazer a atualização face ao novo Código de Valores Mobiliários [que entrou em vigor em janeiro de 2022]. Uma das mais significativas novidades trazidas pelo novo código da CMVM consistiu na previsão da possibilidade de emissão de ações com voto plural, até ao limite de cinco votos por cada ação.

Isso que se refere aos limites estatutários de votos, é uma recomendação que vem consagrada no código do IFCG desde a revisão de 2020 e tem um grau de acolhimento bastante elevado. Mais precisamente, a recomendação de que – nos casos em que existam limitações estatutárias ao número de votos detidas ao exercício por um acionista – esteja previsto também um mecanismo, no mínimo quinzenal, de sujeição de tais limitações à deliberação para a sua manutenção ou alteração, permanece largamente não aplicável (89%). Isto é, na grande maioria dos casos, não se encontram previstas tais limitações. Mas nos casos em que essa limitação de votos se aplica [correspondentes a 4 empresas (entretanto), o acolhimento foi de 75%.

**Quais as recomendações mais seguidas e as que têm vindo a ser mais cumpridas face ao ano anterior?**

**JMR** – Entre as recomendações mais seguidas estão aquelas que são as pedras bandrais do corporate governance, nomeadamente as que se referem à recomendação de elaboração de atas das reuniões dos órgãos de administração e de fiscalização; à divulgação, no site da empresa, da composição das regiões e comissões; a recomendação de fixação das nomeações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização e respetivas comissões internas e às relativas à gestão do risco.

Em 2022, verifica-se que outra das recomendações com acolhimento muito elevado diz respeito à tempestiva divulgação de informação aos órgãos sociais, acionistas, investidores e demais stakeholders, analistas financeiros e mercado em



→) geral. Esta recomendação tem 100% de acolhimento. O órgão de fiscalização como principal interlocutor do ROC e primeiro destinatário das suas orientações tem uma taxa de acolhimento de 97%.

**Houve uma evolução positiva no grau de acolhimento em 2022 face a 2021, segundo o relatório. O grau médio de acolhimento do CGS, no total das empresas emitentes monitorizadas, no total das recomendações e subrecomendações, ascendeu a 83%. A percentagem, no caso das empresas emitentes que integram o PSI em 2022, eleva-se para perto de 95%. O que explica esta evolução?**

**MFC** - Este foi um exercício que se pode afirmar de consolidação, uma vez que foi a primeira vez que não houve qualquer alteração no universo de empresas monitorizadas face a 2021. Foram as mesmas empresas e também as recomendações foram exatamente as mesmas. Para nós é significativo que num contexto de total manutenção dos factos tenha havido uma subida dos números. Verifica-se um aumento de quatro pontos percentuais (de 79% para 83%) no total das empresas emitentes consideradas e um aumento mais acentuado no universo do PSI (de 88% para 95%). No caso do PSI não há verdadeira comparabilidade nos números porque o PSI em 2021 eram 19 empresas e em 2022 eram apenas 2 e, ao serem poucas empresas, os números automaticamente melhoram.

Nam contexto de total estabilidade as empresas melhoraram a sua taxa global de acolhimento, mostrando já o fenómeno exercido sob esse quadro recomendatório. As empresas continuaram a melhorar todos os anos a implementação das regras de compliance governamental do Código Normativo das mais ambiciosas, que exigem um esforço maior das empresas.

A segunda conclusão relevante a tirar é que existe uma sobreposição parcial entre as recomendações emitidas e aquelas que mais subiram de 2021 para 2022. O que significa que as empresas estão a investir naqueles pontos mais sensíveis.

**No relatório sobre ao grau de acolhimento em 2022,**

**que outras recomendações destacariam, para além das já mencionadas relativas aos administradores independentes?**

**MFC** - Uma delas é a "apreciação, pelo órgão de administração do regime do exercício, por administradores executivos, de funções executivas fora do grupo". Neste relatório tem 54% de acolhimento e é uma recomendação que acaba por ser relativamente simples de acomodar na medida em que passa apenas pela criação de um regime interno. Não porque em várias destas empresas já existe uma regra de proibição de exercício destas funções e, portanto, o que nós pedimos é que isso conste de uma política de confidencialidade pública. A monitorização do acolhimento é feita de um ponto de vista de um observador externo. Só utilizamos informação pública na monitorização. Muitas vezes as empresas adotam internamente condutas de acolhimento da recomendação, mas isso não resulta em informação pública para o exterior e portanto não pode ser considerado na monitorização. Uma das recomendações onde estamos mais perto é nesta recomendação.

**INR** - Outra recomendação é a definição, pelo órgão de fiscalização, dos procedimentos de fiscalização destinados a assegurar a independência do revisor oficial de contas. Aqui só houve um acolhimento de 82% por parte das empresas emitentes, valor que, ainda assim, representa uma subida de nove pontos percentuais por referência ao ano passado.

**Os bancos estão entre as 26 empresas que cumprem este código do IFCG?**

**MFC** - No caso dos bancos só monitorizamos o BCP e a Caixa Geral de Depósitos. A única empresa não emitente, que além de forma voluntária a este Código de Governo das Sociedades é a CGD.

**O IFCG tem como estratégia aumentar número de empresas aderente ao Código de Governo das Sociedades? Existe a fazer alguma coisa nesse sentido?**

**MFC** - Temos conversado com as empresas sobre as vantagens de adoptar o código e de serem submetidas ao processo de monitorização da CEAM - Comissão Executiva de Acompanhamen-



to e monitorização, mas não podemos começar com objetivos quantitativos por se tratar de um código de adesão voluntária.

**Este código nunca entra em colisão com a lei, com os códigos que são hard law? O que acontece quando a legislação muda?**

**MFC** - Um código de auto-regulação não pode, em circunstância alguma contrariar a lei. Mas há dois fenómenos que podem ocorrer e na verdade já ocorreram. Um deles é uma alteração legislativa, que vem criar um novo desafio em termos de boas práticas para as empresas. Nesse caso, se a equipa de

**A única empresa não emitente, que adere de forma voluntária a este Código de Governo das Sociedades é a CGD?**

revisão entender que essa alteração legislativa justifica uma monitorização que vá mais além, em resposta a essa alteração legislativa, aí o código do IFCG é alterado. Foi o que aconteceu com o voto plural. Esta norma só entrou em vigor em 2023. O que se entendeu é que, na sequência da alteração do Código de Mercado de Valores Mobiliários, havia novas matérias que mereceriam um aprofundamento ao nível das boas práticas. Naturalmente ao nível do observador externo quanto às práticas de voto plural.

Isso ocorre também que alterações legislativas tenham pro-

CISION

O Jornal Económico

Meio: Imprensa  
País: Portugal  
Área: 3158,32cm<sup>2</sup>  
Âmbito: Economia, Negócios  
Período: Semanal  
Pág: 4,7,1

ID: 108751233

22-12-2023



vezado uma atualização ou uma desadequação de recomendações que estejam em vigor. Quando isso acontece, o que tem sido feito, é que a CEAM, com o apoio da CAM - Comissão de Acompanhamento e Monitorização, e do IFCG, consideram essas recomendações como "não aplicáveis" e como tal deixam de ser monitorizadas.

**A revisão levada a cabo em 2023 pode atrapalhar a consolidação do acolhimento das recomendações?**

MFC - Eu não usaria o termo atrapalhar. Esta revisão resulta, desde logo, dos protocolos que

foram celebrados com a CMVM e com a A3M. O objetivo é garantir que o código está permanentemente ajustado aos novos desafios e às melhores práticas de corporate governance. Este código deve ser uma realidade dinâmica. Naturalmente que cada vez que é revisto traz novos desafios para as empresas.

JNR - As revisões tendem a ser graduais e a consistir-se na confirmação das estruturas. Não há disruptões e que permite uma certa estabilidade em termos de quadro recomendatório.

**Na próxima avaliação esperam que haja um menor grau de**

**acolhimento por conta da revisão das recomendações feita em 2023?**

JNR - O código está desenhado para o médio-termo, não é impossível de cumprir, nem é demasiado evidente [fácil] porque nesse caso as empresas não teriam incentivos para melhorarem. Esta revisão do código aumenta ligeiramente o grau de exigência para as empresas e, portanto, a tendência seria para haver uma redução da taxa de acolhimento.

MFC - É expectável que assim aconteça. O ano passado foi muito curioso, porque não houve qualquer alteração do quadro reco-

mendatório, mas como houve um conjunto de empresas que se submeteram à revisão de 2020 pela primeira vez, isso afetou os números, tendo contribuído a que tenha havido um aumento que não chegou a alterar a unidade em termos de taxa de acolhimento.

**Tem sido fácil uniformizar a posteriori os motivos de não acolhimento das recomendações, no âmbito do princípio comply or explain?**

MFC - Da monitorização de cada recomendação surgem quatro resultados possíveis: o acolhimento objetivo e literal, há o "explain" e não se cumpriu o resultado do "explain" quando entendemos que a prática distinta é materialmente equivalente à recomendação e vai ao encontro pleno das preocupações inerentes à recomendação. Além deste resultado do grau de acolhimento global estão incluídos que os sim, que os "explain". Entendemos que não existe distinção do ponto de vista do objetivo cumpri-lo.

Depois há o não acolhimento, quando a empresa não cumpre e há ainda o resultado de "não aplicável" em função da natureza da empresa. O código tenta ser o mais inclusivo possível, mas há empresas que adotam dilemas morais de governo societário e há recomendações que não fazem sentido perante alguns modelos de governo.

**Há alguma especificidade no acolhimento das recomendações por sectores, ou por serem empresas cotadas? Há padrões em função da dimensão das empresas?**

MFC - Os resultados individuais da monitorização não são divulgados ao público. É possível concluir que as empresas emitidas que integram o PSI têm taxas de acolhimento francamente superiores.

JNR - As empresas do PSI têm obrigações, em relação aos investidores, bastante superiores.

**Quanto às recomendações que entraram em vigor este ano, que alterações trazem em traços largos?**

MFC - Há uma alteração formal substancial e significativa que é a reorganização dos capítulos dedicados ao órgão de administração e ao órgão de fiscalização,

que trarão uma preocupação com a ideia de unidade do board.

Quanto às alterações substantivas, destaque que se incluiu um capítulo primeiro dedicado à temática da sustentabilidade, tendo-se que o objetivo pedagógico do código, no sentido de preparar as empresas para os desafios exigentes esperados, e que vêm da União Europeia, ao nível da sustentabilidade. São preocupações de reporte e de due-diligence para preparar os grandes quadros normativos da UE.

A diretiva do reporte entra em vigor a 1 de janeiro, a outra, da due-diligence, será até ao fim do próximo ano e implicará regras exigentes ao nível do controlo da cadeia de fornecimento. Outra das preocupações na revisão do código foi a matéria do risco, nomeadamente ambiental e social. Foi estabelecida uma nova recomendação que prevê a criação de um comité especializado em risco, no capítulo do controlo interno.

Por fim, o código português move-se face à Europa ao ter uma nova recomendação que prevê que a sociedade deve informar sobre os temas em que os mecanismos de Inteligência Artificial foram utilizados para a tomada de decisões dos órgãos sociais. Tem como objetivo ir sensibilizando as empresas para esta nova realidade e para os riscos a ela associados.

**Qual a importância do Código para as regras ESG?**

JNR - O novo código revisto diz que "nos seus processos de decisão, o órgão de administração pondera os interesses dos acionistas e outros investidores, trabalhadores, fornecedores e outras partes interessadas na atividade da sociedade". A partir do momento em que se apresenta como objetivo a tomada de decisões que beneficiem os stakeholders da empresa a médio e longo prazo, todos os mecanismos que estão desenhados no código têm como objetivo que essas decisões sejam robustas e criem valor a médio e longo prazo. Só assim se garante que os stakeholders estão alinhados com o valor que se cria na empresa, a médio e longo prazo.

Os resultados da monitorização são bons, mas para as empresas conseguirem levantar capital fora nas melhores condições possíveis é importante serem best in class.

## "É preciso sensibilizar as empresas para a Inteligência Artificial e os seus riscos"

**Entrevista** ■ Revisão do Código de Governo das Sociedades inclui recomendação sobre decisões de órgãos sociais com recurso a IA, explica João Moreira Rato. **P.4**



22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico online

## “É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados”

Maria Teixeira Alves / 22 Dez 2023

O IPCG e a Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização (CEAM) publicaram há dias o relatório anual que avalia o cumprimento, pelas empresas, do Código de Governo das Sociedades. O Código foi revisto em 2023, passando a incluir recomendações sobre os critérios ESG e o uso da inteligência artificial (IA) na tomada de decisões.



<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 “É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados” – Jornal Económico online

Só 49% das empresas que adotam o Código de Governo das Sociedades (CGS) do IPCG designou uma comissão de nomeações dos órgãos sociais composta por uma maioria de administradores não executivos independentes. Esta é uma das conclusões que se retira da entrevista ao presidente do IPCG (Instituto Português de Corporate Governance), João Moreira Rato e à Diretora Executiva da Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização (CEAM) Mariana Fontes da Costa.

**Composto por 53 recomendações, que, para efeitos de monitorização, foram desdobradas em 74 subrecomendações, o facto de o CGS ser softlaw, e não ter sanções associadas, prejudica o cumprimento das recomendações do Código?**

João Moreira Rato (JMR) - Este sistema de autorregulação, de alguma forma, permite uma internalização maior das recomendações. Se fosse um código com sanções associadas teria uma formalidade inerente o que tem algumas desvantagens. Neste caso existe um diálogo entre as instituições, o IPCG e a Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização. O Código de Governo das Sociedades (CGS) é de adesão voluntária e assenta no princípio do comply or explain [cumprir ou explicar porque não cumpre]. Mas temos visto que essas recomendações têm tido um grau de acolhimento cada vez maior.

**Mariana Fontes da Costa (MFC)** – O Código do Governo das Sociedades é de adesão voluntária, ainda que as empresas cotadas sejam obrigadas a adoptar um código de corporate governance. Este código não tem o propósito de substituir a lei, mas sim complementá-la.

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico online

O facto de funcionar sob uma lógica recomendatória permite ser mais ambicioso nas boas práticas que estabelece. Tem um efeito pedagógico e evolutivo nas sociedades que vai para além daquilo que o próprio legislador previu, essa é precisamente a mais-valia do Código.

Com a nova revisão do Código em 2023 foi possível incluir recomendações de boas práticas em matéria de sustentabilidade e Inteligência Artificial numa altura em que a lei ainda não está em condições de estabelecer. Aqui o IPCG representa uma mais-valia.

### **Entretanto há um novo quadro recomendatório resultante da revisão ao Código em 2023...**

JMR – Estas melhorias das recomendações em 2023 são já o reflexo de um diálogo entre as empresas e a CEAM. Mas o relatório de monitorização agora publicado ainda não leva em consideração as alterações que tiveram lugar em 2023.

Destaco que este é o terceiro Relatório sobre a monitorização do Código de Governo das Sociedades desde que foi revisto em 2020.

### **Já que falam da revisão das recomendações em 2023 pergunto-vos em que sentido vão as revisões de 2023? O que foi melhorado?**

JMR – O novo Código revisto de 2023 já está disponível no site do IPCG e uma das áreas em que há espaço para melhorias é na questão dos administradores independentes. Entre as recomendações menos acolhidas em 2022 está a que se refere à designação, pelos

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

recomendações menos acolhidas em 2022 está a que se refere à designação, pelos administradores independentes, de um coordenador. Esta recomendação só é acolhida por 44% das empresas.

Também a recomendação sobre a existência de um número não inferior a um terço de administradores não executivos que cumpram os requisitos de independência, continua a ter um baixo acolhimento, apesar de ter melhorado de 2021 para 2022, pois subiu de 53% para 62%.

Isto é, os administradores independentes continuam a ser menos de um terço em muitas empresas.

Outra matéria importante onde é possível melhorar tem a ver com a existência de uma comissão especializada em nomeações, uma recomendação que só tem 49% de acolhimento.

Toda esta área – que vai desde a nomeação até à composição do Conselho de Administração, em termos de administradores independentes, passando pela coordenação dentro dos administradores independentes – é susceptível de melhorar.

Outra recomendação que ainda não é muito seguida, já que só é acolhida por 54%, é a que aconselha a que as propostas para eleição de membros dos órgãos sociais sejam acompanhadas de fundamentação sobre a adequação à função a desempenhar, o perfil, conhecimentos e currículo de cada candidato.

---

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico online

Todos estes aspectos estão relacionados entre si. Pois têm não só a ver com a garantia de que há o número de administradores independentes adequado, mas também com a necessidade de assegurar que foram bem escolhidos e de forma fundamentada.

**O CGS recomenda às empresas que não fixem uma “desproporção elevada entre o número de ações e o número de votos que lhe correspondem”, ao mesmo tempo que recomenda a não fixação de quóruns deliberativos superiores aos legais, para evitar que se dificulte a tomada de deliberações em assembleia. Esse é um caminho a melhorar?**

**JMR** – O processo de revisão do código em 2023 foi feito por uma equipa com representantes do IPCG, da CMVM, AEM. Em relação aos direitos de voto, a última alteração que foi feita está relacionada com a introdução do voto plural.

**MFC** – Exatamente. A única alteração que foi feita ao Código de Corporate Governance tem a ver com o dever de informar em que matérias é que uma empresa permite o voto plural e resulta aliás da necessidade de fazer a atualização face ao novo Código de Valores Mobiliários [que entrou em vigor em janeiro de 2022]. Uma das mais significativas novidades trazidas pelo novo código da CMVM consistiu na previsão da possibilidade de emissão de ações com voto plural, até ao limite de cinco votos por cada ação.

Já no que se refere aos limites estatutários de votos, é uma recomendação que vem consagrada no código do IPCG desde a revisão de 2020 e tem um grau de acolhimento bastante elevado. Mais precisamente, a recomendação de que – nos casos em que existam limitações estatutárias ao número de votos detidos ou exercidos por um acionista – esteja

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico online

limitações estatutárias ao número de votos detidos ou exercidos por um acionista – esteja previsto também um mecanismo, no mínimo quinquenal, de sujeição de tais limitações a deliberação para a sua manutenção ou alteração, permanece largamente não aplicável (89%). Isto é, na grande maioria dos casos, não se encontram previstas tais limitações. Mas nos casos em que essa limitação de votos se aplica [correspondentes a 4 empresas emitentes], o acolhimento foi de 75%.

**Quais as recomendações mais seguidas e as que têm vindo a ser mais cumpridas face ao ano anterior?**

JMR – Entre as recomendações mais seguidas estão aquelas que são as pedras basilares do corporate governance, nomeadamente as que se referem à recomendação de elaboração de actas das reuniões dos órgãos de administração e de fiscalização; à divulgação, no site da empresa, da composição dos órgãos e comissões; à recomendação da fixação das remunerações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização e respetivas comissões internas; e às relativas à gestão do risco.

Em 2022, verifica-se que outra das recomendações com acolhimento muito elevado diz respeito à atempada divulgação de informação aos órgãos sociais, acionistas, investidores e demais stakeholders, analistas financeiros e mercado em geral. Esta recomendação tem 100% de acolhimento. O órgão de fiscalização como principal interlocutor do ROC e primeiro destinatário dos seus relatórios tem uma taxa de acolhimento de 97%.

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico online

**Houve uma evolução positiva no grau de acolhimento em 2022 face a 2021, segundo o relatório. O grau médio de acolhimento do CGS, no total das empresas emitentes monitorizadas, no total das recomendações e subrecomendações, ascendeu a 83%. A percentagem, no caso das empresas emitentes que integravam o PSI em 2022, eleva-se para perto de 95%. O que explica esta evolução?**

MFC - Este foi um exercício que se pode afirmar de consolidação, uma vez que foi a primeira vez que não houve qualquer alteração no universo de empresas monitorizadas face a 2021. Foram as mesmas empresas e também as recomendações foram exatamente as mesmas. Para nós é significativo que num contexto de total manutenção dos factores tenha havido uma subida dos números. Verifica-se um aumento de quatro pontos percentuais (de 79% para 83%) no total das empresas emitentes consideradas e um aumento mais acentuado no universo do PSI (de 88% para 95%). No caso do PSI não há verdadeira comparabilidade nos números porque o PSI em 2021 eram 19 empresas e em 2022 eram apenas 15 e, ao serem menos empresas, os números automaticamente melhoram.

Num contexto de total estabilidade as empresas melhoram a sua taxa global de acolhimento, mesmo sendo já o terceiro exercício sob esse quadro recomendatório. As empresas continuam a melhorar todos os anos a implementação das regras de corporate governance do Código. Nomeadamente as mais ambiciosas, que exigem um esforço maior das empresas.

A segunda conclusão relevante a tirar é que existe uma sobreposição parcial entre as recomendações menos acolhidas e aquelas que mais subiram de 2021 para 2022. O que significa que as empresas estão a investir naqueles pontos mais sensíveis.

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico online

**No relatório sobre ao grau de acolhimento em 2022, que outras recomendações destacariam, para além das já mencionadas relativas aos administradores independentes?**

**MFC** – Uma delas é a “aprovação, pelo órgão de administração, do regime do exercício, por administradores executivos, de funções executivas fora do grupo”. Neste relatório tem 54% de acolhimento e é uma recomendação que acaba por ser relativamente simples de acomodar na medida em que passa apenas pela criação de um regime interno, Até porque em várias destas empresas já existe uma regra de proibição de exercício destas funções e, portanto, o que nós pedimos é que isso conste de uma política de conhecimento público. A monitorização do acolhimento é feita de um ponto de vista de um observador externo. Só utilizamos informação pública na monitorização.

Muitas vezes as empresas adotam internamente condutas de acolhimento da recomendação, mas isso não resulta em informação pública para o exterior e portanto não pode ser considerado na monitorização. Uma das recomendações onde notamos mais isso é nesta recomendação.

**JMR** – Outra recomendação é a definição, pelo órgão de fiscalização, dos procedimentos de fiscalização destinados a assegurar a independência do revisor oficial de contas. Aqui e só houve um acolhimento de 63% por parte das empresas emitentes, valor que, ainda assim, representa uma subida de nove pontos percentuais por referência ao ano passado.

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico online

**Os bancos estão entre as 36 empresas que cumprem este código do IPCG?**

**MFC** - No caso dos bancos só monitorizamos o BCP e a Caixa Geral de Depósitos. A única empresa não emitente, que adere de forma voluntária a este Código de Governo das Sociedades é a CGD.

**O IGCP tem como estratégia aumentar número de empresas aderente ao Código de Governo das Sociedades? Estão a fazer alguma coisa nesse sentido?**

**JMR** - Temos conversado com as empresas sobre as vantagens de adoptar o código e de serem submetidas ao processo de monitorização da CEAM - Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização, mas não podemos avançar com objetivos quantitativos por se tratar de um código de adesão voluntária.

**Este código nunca entra em colisão com a lei, com os códigos que são hard law? O que acontece quando a legislação muda?**

**MFC** - Um código de auto-regulação não pode, em circunstância alguma contrariar a lei. Mas há dois fenómenos que podem ocorrer e na verdade já ocorreram. Um deles é uma alteração legislativa, que vem criar um novo desafio em termos de boas práticas para as empresas. Nesse caso, se a equipa da revisão entender que essa alteração legislativa justifica uma recomendação que vá mais além, em resposta a essa alteração legislativa, aí o código do IPCG é alterado. Foi o que aconteceu com o voto plural. Esta norma só entrou em vigor em 2023. O que se entendeu é que, na sequência da alteração do Código de Mercado de Valores Mobiliários, havia novas matérias que mereceriam um aprofundamento ao nível das boas práticas. Nomeadamente ao nível do observador externo quanto às práticas do voto plural.

---

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico online

Já ocorreu também que alterações legislativas tenham provocado uma atualização ou uma desadequação de recomendações que estavam em vigor.

Quando isso acontece o que tem sido feito, é que a CEAM, com o apoio da CAM – Comissão de Acompanhamento e Monitorização, e do IPCG, considera essas recomendações como “não aplicáveis” e como tal deixam de ser monitorizadas.

**A revisão levada a cabo em 2023 pode atrapalhar a consolidação do acolhimento das recomendações?**

**MFC** – Eu não usaria o termo atrapalhar. Esta revisão resulta, desde logo, dos protocolos que foram celebrados com a CMVM e com a AEM. O objetivo é garantir que o código está permanentemente ajustado aos novos desafios e às melhores práticas de corporate governance. Este código deve ser uma realidade dinâmica. Naturalmente que cada vez que é revisto traz novos desafios para as empresas.

**JMR** – As revisões tendem a ser graduais e a construir-se na continuidade das anteriores. Não há disrupções o que permite uma certa estabilidade em termos de quadro recomendatório.

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 “É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados” – Jornal Económico online

**Na próxima avaliação esperam que haja um menor grau de acolhimento por conta da revisão das recomendações feita em 2023?**

**JMR** – O código está desenhado para o meio-termo, nem é impossível de cumprir, nem é demasiado evidente [fácil] porque nesse caso as empresas não teriam incentivos para melhorarem. Esta revisão do código aumenta ligeiramente o grau de exigência para a empresas e, portanto, a tendência será para haver uma redução da taxa de acolhimento.

**MFC** – É expectável que assim aconteça. O ano passado foi muito curioso, porque não houve qualquer alteração do quadro recomendatório, mas como houve um conjunto de empresas que se submeteram à revisão de 2020 pela primeira vez isso afectou os números, tendo conduzido a que tenha havido um aumento que não chegou a alterar a unidade em termos de taxa de acolhimento.

**Tem sido fácil uniformizar à posteriori os motivos de não acolhimento das recomendações, no âmbito do princípio comply or explain?**

**MFC** – Da monitorização de cada recomendação surgem quatro resultados possíveis: o acolhimento efectivo e literal; há o “explain” e nós só conferimos o resultado do “explain” quando entendemos que a prática distinta é materialmente equivalente à recomendação e vai ao encontro pleno das preocupações inerentes à recomendação. Aliás, neste resultado do grau de acolhimento global estão incluídos quer os sim, quer os “explain”. Entendemos que não existe distinção do ponto de vista do efectivo cumprimento.

Depois há o não acolhimento, quando a empresa não cumpre e há ainda o resultado de “não aplicável” em função da natureza da empresa. O código tenta ser o mais inclusivo possível, mas há empresas que adotam diferentes modelos de governo societário e há recomendações

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

que não fazem sentido perante alguns modelos de governo.

**Há alguma especificidade no acolhimento das recomendações por sectores, ou por serem empresas cotadas? Há padrões em função da dimensão das empresas?**

MFC – Os resultados individuais da monitorização não são divulgados ao público. É possível concluir que as empresas emitentes que integram o PSI têm taxas de acolhimento francamente superiores.

JMR – As empresas do PSI têm obrigações, em relação aos investidores, bastante superiores.

**Quanto às recomendações que entraram em vigor este ano, que alterações trazem em traços largos?**

MFC – Há uma alteração formal substancial e significativa que é a reorganização dos capítulos dedicados ao órgão de administração e ao órgão de fiscalização, que traduz uma preocupação com a ideia de unidade do board.

Quanto às alterações substantivas destaco que se incluiu um capítulo primeiro dedicado à temática da sustentabilidade. Isto prende-se que o objetivo pedagógico do código, no sentido de preparar as empresas para os desafios exigentes esperados, e que vêm da União Europeia, ao nível da sustentabilidade. São preocupações de reporte e de due-diligence para preparar os grandes quadros normativos da UE.

A diretiva do reporte entra em vigor a 1 de janeiro, a outra, da due-diligence, será até ao fim do próximo ano e implicará regras exigentes ao nível do controlo da cadeia de fornecimentos.

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>

22/12/23 "É preciso sensibilizar as empresas para a nova realidade da IA e os riscos a ela associados" – Jornal Económico online

Outra das preocupações na revisão do código foi a matéria do risco, nomeadamente ambiental e social. Foi elaborada uma nova recomendação que prevê a criação de um comité especializado em risco, no capítulo do controlo interno.

Por fim, o código português inovou face à Europa ao ter uma nova recomendação que prevê que a sociedade deve informar sobre os termos em que os mecanismos de Inteligência Artificial foram utilizados para a tomada de decisões dos órgãos sociais. Tem como objetivo ir sensibilizando as empresas para esta nova realidade e para os riscos a ela associados.

### **Qual a importância do Código para as regras ESG?**

**JMR** – O novo código revisto diz que “nos seus processos de decisão, o órgão de administração pondera os interesses dos acionistas e restantes investidores, trabalhadores, fornecedores e outras partes interessadas na atividade da sociedade”. A partir do momento em que se apresenta como objetivo a tomada de decisões que beneficiem os stakeholders da empresa a médio e longo prazo, todos os mecanismos que estão desenhados no código têm como objetivo que essas decisões sejam robustas e criem valor a médio e longo prazo. Só assim se garante que os stakeholders estão alinhados com o valor que se cria na empresa, a médio e longo prazo.

Os resultados da monitorização são bons, mas para as empresas conseguirem levantar capital fora nas melhores condições possíveis é importante serem best in class.

<https://leitor.jornaleconomico.pt/noticia/e-preciso-sensibilizar-as-empresas-para-a-nova-realidade-da-ia-e-os-riscos-a-ela-associados>