

O novo Código de Governo das Sociedades do IPCG e a substituição do Código da CMVM

PROF. DOUTOR JOSÉ FERREIRA GOMES

SUMÁRIO: 1. *Introdução*. 2. *Enquadramento, nota histórica e plano de exposição*. 3. *Fluxos de informação*. 4. *Participação dos acionistas na vida da sociedade*. 5. *Funcionamento e articulação dos órgãos sociais, administração não-executiva e fiscalização*. 6. *Administração não-executiva*. 7. *Fiscalização (global)*. 8. *Conflitos de interesses e transações com partes relacionadas*. 9. *Avaliação anual do desempenho*. 10. *Remunerações (incluindo say on pay)*. 11. *Nomeações*. 12. *Gestão de risco*. 13. *Revisão legal de contas e sua fiscalização*.

1. Introdução

I. No passado dia 13 de outubro de 2017, numa cerimónia pública, a Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM) e o Instituto Português de Corporate Governance (IPCG) assinaram um protocolo que estabelece os princípios de cooperação entre ambas no quadro da entrada em vigor do novo Código de Governo das Sociedades do IPCG, projetada para janeiro de 2018, em substituição do código da CMVM¹.

II. O cenário resultante da revisão do código do IPCG que, com a projetada revogação do código da CMVM, passará a ser o único código português disponível aos emitentes, traz importantes novidades ao mercado que importa conhecer. A tanto vai dirigido o presente texto.

¹ Cfr. <http://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/Comunicados/Pages/20171013z.aspx?v=>.

2. Enquadramento, nota histórica e plano de exposição

I. O artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários (CVM), densificado pelo artigo 1.º do Regulamento da CMVM n.º 4/2013, impõe às sociedades cotadas² que divulguem, em capítulo do relatório anual de gestão especialmente elaborado para o efeito ou em anexo a este, um relatório detalhado sobre a estrutura e práticas do seu governo societário.

Este relatório deve conter uma declaração sobre o acolhimento das recomendações do código de governo das sociedades que tenha sido adotado, especificando as recomendações que cumpre e que não cumpre, devendo, neste último caso, justificar adequadamente por que não cumpre. Trata-se da conhecida regra *comply or explain*.

II. Existem atualmente dois códigos de governo das sociedades em Portugal: o código da CMVM, datado de 2013 (que em princípio deixará de vigorar a 1 de janeiro de 2018), e o do IPCG, datado de 2015 (que em princípio será substituído a 1 de janeiro de 2018)³.

Este último, apesar de ter sido preparado pelo IPCG em diálogo com a Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado (AEM), acabou por não ser acolhido por nenhum emitente.

III. O desenvolvimento das recomendações e códigos de governo das sociedades em Portugal foi, desde o seu início, liderado pela CMVM, atenta a incipiência – senão mesmo inexistência – de uma reflexão alargada e de um debate adequado sobre este tema no mercado. A iniciativa da CMVM justificava-se então por uma falha de iniciativa da autorregulação.

Entretanto, as sucessivas iniciativas da CMVM contribuíram decisivamente para o desenvolvimento dessa reflexão e desse debate no mercado, no diálogo entre autoridades de supervisão e na academia. Pode sem exageros afirmar-se

² Leia-se “emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal”.

³ As declarações de *comply or explain* serão publicadas no início de 2019, momento em que se iniciará então a correspondente avaliação e supervisão.

Em todo o caso, nos termos do n.º 4 da cláusula 5.ª do protocolo celebrado entre a CMVM e o IPCG, no passado dia 13 de outubro de 2017, o IPCG deve definir o “modelo e estrutura de monitorização do código”, em articulação com os representantes dos emitentes e outras entidades relevantes, nos termos previstos na alínea b) da cláusula 3.ª, até 31 de dezembro de 2017. Na sua ausência, a entrada em vigor do código do IPCG, e a revogação do código da CMVM, será diferida para 1 de janeiro de 2019.

que, sem o papel propulsor da CMVM, não teríamos seguramente alcançado o atual estado de maturação deste tema entre nós⁴.

IV. Não obstante, a partir do momento em que se tornou possível e desejável uma descentralização do pensamento crítico sobre estas matérias, com vista à promoção das melhores práticas pelas sociedades cotadas, a presença hegemónica da CMVM neste espaço começou a ter um efeito perverso de centralização e de condicionamento da reflexão a desenvolver, até no seio das próprias organizações visadas⁵.

No contexto fixado pela Diretriz 2006/46/CE (e pela versão do artigo 245.º-A CVM que resultou da sua transposição), que pressupõe a possibilidade de escolha de um código pelas empresas visadas, a CMVM procurou contrariar esse efeito perverso, através do diálogo com o IPCG⁶ e com a AEM⁷.

V. Paralelamente, o IPCG iniciou o percurso de desenvolvimento e consolidação do seu próprio código⁸. Desde cedo se entendeu que, na medida em que o texto alcançado traduzisse a desejável reflexão e o pretendido debate no mercado, e refletisse as melhores práticas internacionais devidamente adaptadas à realidade do nosso tecido empresarial e do nosso sistema jurídico, ficaria colmatada a falha de mercado que ao longo de anos justificou o código da CMVM.

A CMVM teve presente que, neste novo ciclo, sendo o código destinado a conformar a conduta dos agentes económicos – através da adoção *voluntária* das correspondentes recomendações –, mais importante do que uma imposição vertical de recomendações – do regulador-supervisor aos regulados-supervisionados –, é a reflexão pelos próprios visados (e a sua tomada de consciência)

⁴ Foram então decisivas pessoas como o Dr. Paulo Câmara e, depois da sua saída da CMVM, a Dra. Gabriela Figueiredo Dias, que encontraram no conselho diretivo (hoje conselho de administração) da CMVM terreno fértil para o desenvolvimento deste tema. O entusiasmo do Dr. Carlos Tavares e do Prof. Carlos Alves sobre esta matéria são sobejamente conhecidos.

⁵ Neste sentido, PAULO CÂMARA, “Introdução: Os códigos de governo das sociedades”, in AA.VV., *Código de Governo das Sociedades Anotado*, 2012, 41.

⁶ Foram decisivos os sucessivos contactos entre o Dr. Pedro Rebelo de Sousa (então presidente do IPCG) e o Dr. Carlos Tavares (então presidente da CMVM).

⁷ Sobretudo, na pessoa do seu diretor-executivo, o Dr. Abel Sequeira Ferreira. Historicamente, o diálogo entre a CMVM e a AEM mostrou-se particularmente profícuo no decurso do processo de revisão do código da CMVM, concluído em 2013. A publicação desse código em 2013 poderá ter contribuído para a circunstância de, até à data, nenhuma sociedade cotada ter aderido ao código do IPCG.

⁸ Num processo que foi liderado pelo Prof. Doutor Pedro Maia, sem prejuízo do acompanhamento permanente do Prof. Doutor António Gomes Mota, presidente do IPCG.

acerca da importância da adoção das melhores práticas. Nesta última perspetiva, convoca-se a *peer pressure* para, juntamente com a supervisão da CMVM, alcançar os objetivos visados.

VI. Na sequência dos contactos assim mantidos entre a CMVM e o IPCG, foi celebrado um acordo em 2016, com vista ao aprofundamento deste processo⁹. Na sequência deste acordo, a CMVM colaborou com o IPCG na revisão do seu código¹⁰, cuja primeira versão foi submetida a consulta pública no Verão de 2016.

Com base nos comentários recebidos na consulta, o IPCG preparou nova versão que submeteu a apreciação da CMVM em novembro de 2016. Retomou-se então o diálogo construtivo, através do qual a CMVM procurou assegurar que o código traduzia as melhores práticas internacionais de *corporate governance*, devidamente adaptadas à realidade do mercado nacional.

VII. Este diálogo deu origem ao código dado a conhecer publicamente a 13 de outubro de 2017¹¹. Em seguida, apresentamos umas primeiras reflexões sobre o mesmo, sem preocupação de exaustão, repartidas pelos nove vetores que nos parecem ser mais relevantes:

- (i) Fluxos de informação;
- (ii) Participação dos acionistas na vida da sociedade;
- (iii) Funcionamento e articulação dos órgãos sociais, administração não-executiva e fiscalização;
- (iv) Conflitos de interesses e transações com partes relacionadas;
- (v) Avaliação anual do desempenho;
- (vi) Remunerações (incluindo *say on pay*);
- (vii) Nomeações;
- (viii) Gestão de risco; e
- (ix) Revisão legal de contas e sua fiscalização.

3. Fluxos de informação

I. Em primeiro lugar, destacamos o facto de o novo CGS do IPCG desenvolver uma série de recomendações destinadas a assegurar adequados fluxos de informação, tanto a nível interno, como externo.

⁹ Cfr. http://www.cgov.pt/images/stories/ficheiros/comunicado_conjunto_cmvm_ipcg.pdf.

¹⁰ Processo em que tivemos a oportunidade participar ativamente.

¹¹ Cfr. http://www.cgov.pt/index.php?option=com_content&task=view&id=1193&Itemid=21.

Quanto aos *fluxos internos*: valem as ideias de que a informação de qualidade é um dos principais ativos da sociedade e de que é condição essencial tanto para uma boa administração, como para uma boa fiscalização.

II. Quanto aos *fluxos externos*: prevalece a ideia de que a sociedade só está em condições de divulgar publicamente informação com a qualidade exigida por lei (artigos 7.º e 135.º CVM) – seja voluntariamente, seja em cumprimento dos diferentes deveres que lhe são imputados – se a informação circular internamente de forma adequada¹².

Os fluxos internos de informação são essenciais para assegurar que aqueles que, no exercício das suas funções, asseguram o cumprimento dos deveres imputados à sociedade, obtêm a informação de que necessitam para o efeito.

Vários casos recentes demonstram que este aspeto, que parece tão básico, está longe de ser devidamente apreendido pelos diferentes agentes económicos no mercado.

4. Participação dos acionistas na vida da sociedade

O novo código do IPCG dá continuidade à preocupação de assegurar a participação dos acionistas na vida da sociedade, incluindo recomendações relativas ao número de votos necessários para imputação do direito de voto, à proporcionalidade entre o risco económico e o poder de voto, ao quórum constitutivo da assembleia, às maiorias para deliberação, ao voto por correspondência (incluindo por via electrónica), à participação na assembleia por via telemática, à revisão dos tetos de voto de cinco em cinco anos e às chamadas *poison pills*¹³. Há ainda outros aspetos importantes, como o *say on pay*, que analisamos adiante.

5. Funcionamento e articulação dos órgãos sociais, administração não-executiva e fiscalização

I. O novo código apresenta novas recomendações destinadas a assegurar a *efetiva operacionalidade* dos órgãos sociais, com sensibilização dos respetivos membros para as responsabilidades assumidas, tal como refletidas nos correspondentes regulamentos internos. Em particular, estes regulamentos devem

¹² Recomendações I.1.1, I.2.2, I.2.5, I.3.1, I.3.2 CGS IPCG.

¹³ Recomendações II.1 a II.6 CGS IPCG.

convocar os diferentes órgãos para a prevenção e deteção de irregularidades, no quadro das respetivas competências legais¹⁴.

II. Para além disso, leva subjacente a preocupação de assegurar uma *correta articulação interorgânica*. Este ponto é particularmente relevante atendendo ao facto de haver diferentes órgãos com funções de fiscalização, no quadro das respetivas competências. A correta articulação interorgânica é fundamental para evitar que o potencial conflito positivo de competências não redunde, afinal, numa mútua desresponsabilização.

Em todas as sociedades, o órgão de administração (como um todo) é o primeiro fiscalizador, sem prejuízo do papel sublinhado pela *soft law* aos administradores não-executivos e, em particular, aos administradores independentes.

De acordo com princípio da responsabilidade global (*Prinzip der Gesamtverantwortung*), os membros do órgão de administração são coletivamente responsáveis pelas decisões do mesmo (quer unânimes, quer maioritárias), independentemente de quaisquer divisões de tarefas ou delegações de poderes. A todos e cada um (executivos e não executivos) é imputado um dever de mútua vigilância (*Pflicht zur Selbstkontrolle*)¹⁵, próprio do funcionamento colegial do órgão que integram.

Para além disso, deve desempenhar diretamente determinadas tarefas que, qualificadas como originárias (*originären unternehmerischen Führungsfunktionen*), não são suscetíveis de delegação¹⁶, nem devem ser postas em causa pela constituição ou participação em sociedades-filhas¹⁷, constituindo a competência mínima (*Mindestzuständigkeit*) do plenário do órgão coletivo¹⁸. Entre estas des-

¹⁴ Recomendações I.2.1, I.2.2, I.2.5, I.3.1 CGS IPCG.

¹⁵ Cfr., entre tantos outros, MICHAEL HOFFMANN-BECKING, “Zur rechtlichen Organisation der Zusammenarbeit im Vorstand der AG”, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, 27:3 (1998), 497-519 (507). No sentido da sua articulação, cfr. HOLGER FLEISCHER, in GERALD SPINDLER e EBERHARD STILZ (eds.), *Kommentar zum Aktiengesetz*, 2015, § 77, n.º 45.

¹⁶ JOHANNES SEMLER, *Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft*, 2.ª ed., 1996, 13-22. Cfr. tb., v.g., HOFFMANN-BECKING, “Zur rechtlichen Organisation”, cit., 506-514, JENS KOCH, in UWE HÜFFER e JENS KOCH, *Aktiengesetz*, 12.ª ed., 2016, § 77, n.ºs 17-18, CHRISTOPH H. SEIBT, in KARSTEN SCHMIDT e MARCUS LUTTER, *Aktiengesetz Kommentar*, 1, 2008, § 77, n.º 19, HOLGER FLEISCHER, “Leitungsaufgabe des Vorstands im Aktienrecht”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 24:1 (2003), 1-11 (em especial, 5-6).

¹⁷ Para a aplicação deste princípio face à existência de sociedades-filhas, cfr., v.g., HEINRICH GÖTZ, „Leitungssorgfalt und Leitungskontrolle der Aktiengesellschaft hinsichtlich abhängiger Unternehmen“, *Zeitschrift für Unternehmens und Gesellschaftsrecht*, 27:3 (1998), 524-546.

¹⁸ Para além das que resultam diretamente da lei, SEMLER, seguido por grande parte da doutrina alemã, identifica as seguintes matérias indelegáveis: (i) determinação dos objetivos de médio e longo prazo da política empresarial (*Unternehmensplanung*); (ii) organização e coordenação das tare-

taca-se a tarefa de fiscalização da atividade desenvolvida pelas estruturas administrativas subordinadas ao órgão de administração.

III. Soma-se o órgão de fiscalização (global) – conselho fiscal, comissão de auditoria ou conselho geral e de supervisão, consoante o modelo de governo adotado pela sociedade – responsável (i) pela fiscalização da administração no seu todo, incluindo uma fiscalização não apenas formal ou de mera legalidade, mas também de mérito¹⁹; (ii) pela fiscalização da revisão legal de contas; e (iii) pela fiscalização da legalidade das deliberações dos acionistas.

IV. Por fim, temos a fiscalização contabilística desenvolvida pelo revisor oficial de contas (ROC) ou sociedade de revisores oficiais de contas (SROC). Trata-se de um órgão social auxiliar do órgão de fiscalização global, ao qual é

fas administrativas cometidas a áreas parciais da empresa (*Unternehmenskoordinierung*); (iii) controlo corrente e posterior da execução e dos resultados das tarefas de gestão delegadas (*Unternehmenskontrolle*); (iv) atribuição de posições de direção (*Führungspostenbesetzung*). Cfr. SEMLER, *Leitung und Überwachung*², cit., 10. No mesmo sentido, v.g., HANS-JOACHIM MERTENS, *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, 2.^a ed., 1996, § 76, n.º 5, JENS KOCH, in UWE HÜFFER e JENS KOCH, *Aktiengesetz*, 12.^a ed., 2016, § 76, n.º 9, UWE HÜFFER, “Der Vorstand als Leitungsorgan und die Mandats- sowie Haftungsbeziehungen seiner Mitglieder”, in WALTER BAYER e MATHIAS HABERSACK (eds.), *Aktienrecht im Wandel*, 2 – Grundsatzfragen des Aktienrechts, 2007, 345, n.ºs 2021.

Mais recentemente, FLEISCHER criticou esta enumeração que considera ser “incolor” (*farblos*) e demasiado cautelosa do ponto de vista da moderna gestão de empresas. Segundo este autor, as tarefas de direção inalienáveis traduzem-se na responsabilidade: (i) pelo planeamento e direção (*Planungs und Steuerungsverantwortung*), incluindo o dever de estabelecimento de um quadro estratégico (determinação dos objetivos empresariais a longoprazo e das principais áreas de negócio e tomada das mais importantes decisões de investimento) e, paralelamente, o dever de intervir quando surjam perturbações na execução do plano; (ii) pela organização (*Organisationsverantwortung*), traduzida na estruturação da empresa em subunidades funcionais (com particular destaque para a unidade de controlo) e seu ajustamento contínuo em função das necessidades da empresa; (iii) pelas finanças (*Finanzverantwortung*), compreendendo tanto o planeamento como o controlo financeiro da empresa; e (iv) pela informação (*Informationsverantwortung*), dado que esta não tem apenas um papel auxiliar da gestão, antes constituindo “o bem empresarial por excelência” (“*Unternehmensressource schlechthin*”), constituindo a sua gestão uma verdadeira tarefa de liderança. Cfr. HOLGER FLEISCHER, “Zur Leitungsaufgabe des Vorstands im Aktienrecht“, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 24:1 (2003), 1-11 (5), 5. Cfr. também o § 4.1.2 do *Deutscher Corporate Governance Kodex* (DCGK), nos termos do qual o *Vorstand* desenvolve a orientação estratégica da empresa, em coordenação com o *Aufsichtsrat*, e assegura a sua concretização. Sobre toda esta temática, veja-se o nosso *Da administração à fiscalização das sociedades*, 2015, §§ 14 e 15.

¹⁹ Sublinhe-se a este propósito que a vincada divergência doutrinária que se identifica a este propósito (*controlo formal v. controlo de mérito*) é, em grande medida, devida a diferenças terminológicas impercetíveis à primeira vista. Exige-se, portanto, uma cuidadosa ponderação da terminologia antes da adesão perentória a uma ou outra perspetiva.

imputada uma dupla função de controlo: (i) uma *função de controlo externo*, traduzida na sinalização da situação da sociedade ao mercado através da certificação das contas anuais (artigo 451.º/3)²⁰, e (iii) uma *função de controlo interno* que constituiu um dos pilares do governo das sociedades anónimas, que se traduz na colaboração com os demais órgãos sociais, assegurando um fluxo de informação *neutral*²¹ sobre irregularidades detetadas na administração da sociedade.

V. A referida preocupação na articulação das funções dos diferentes órgãos está patente em diferentes recomendações, seja nos fluxos de informação internos (já referidos), seja na avaliação do desempenho da administração²², seja na fiscalização do processo de preparação e divulgação de informação financeira²³ e da revisão legal de contas pelo órgão de fiscalização²⁴ (analisada adiante).

O aspeto mais importante parece ser a articulação do órgão de administração com o correspondente órgão de fiscalização: em linha com os desenvolvimentos jurisprudenciais identificados a nível internacional, sublinha-se a importância de uma efetiva *fiscalização preventiva*, destinada a evitar irregularidades e danos para a sociedade e, logo, para todos os seus acionistas e demais *stakeholders*²⁵.

6. Administração não-executiva

I. A propósito da administração não-executiva, o novo Código trata, por um lado, de questões de *composição* e, por outro, de questões *funcionais* ao nível do órgão de administração.

No primeiro capítulo, as recomendações cobrem questões tão diversas como a designação de um *lead independent director*, o número de administradores não-executivos e, dentro destes, o número de administradores independentes.

A este propósito, foram revistos os *critérios de independência* dos administradores, passando a excluir-se a independência daqueles que tenham exercido durante mais de nove anos, de forma contínua ou intercalada, funções em qualquer órgão da sociedade. Trata-se de um critério mais exigente do que

²⁰ Esta função habilita os terceiros que contactam com ou sobre a sociedade a tomar a conhecimento da situação económico-financeira desta e, nessa medida, a tomar medidas para salvaguardar a sua posição na contratação com ou sobre a mesma.

²¹ No sentido de independente face às perspetivas da equipa de gestão (*management*).

²² Veja-se a articulação entre as Recomendações V.1.1 e V.1.2.

²³ Princípio VII.1.A e Recomendação VII.1.1.

²⁴ Princípios VII.2 e Recomendações VII.2.1 a VII.2.5.

²⁵ Recomendações III.7, III.8, III.12, IV.4 CGS IPCG.

previsto por lei para os membros do órgão de fiscalização [artigo 414.º/5, b) CSC²⁶]. Segundo o critério legal, a independência só fica prejudicada após três mandatos (um mandato mais duas reeleições) de duração máxima de 4 anos cada (artigo 415.º/1 CSC²⁷), podendo assim ascender a doze anos.

Porém, em compensação, foi expressamente prevista a possibilidade de tal pessoa – que tenha exercido funções em qualquer órgão da sociedade durante mais de nove anos – voltar a ser considerada independente, desde que decorrido um *cooling-off period*. O tempo previsto para o efeito é discutível: foi fixado em três anos²⁸.

III. Quando às funções a desempenhar, o novo Código promove o cumprimento daquele que é conhecido a nível internacional como o “princípio da administração global”: visa assegurar que o órgão de administração no seu todo – *no qual se destaca o papel dos não-executivos* – assume efetivamente as suas responsabilidades na definição da estratégia empresarial, das principais políticas, da estrutura empresarial e das decisões que devam considerar-se estratégicas para a sociedade, em virtude do seu montante ou risco, bem como na avaliação do cumprimento destas²⁹.

7. Fiscalização (global)

I. As recomendações relativas à fiscalização (global)³⁰ contêm algumas inovações extremamente importantes, coerentes com o movimento, há muito promovido pela CMVM – com particular reflexo na reforma do CSC em 2006 –, de dignificação e reforço da fiscalização da administração das sociedades.

Estes propósitos estão claramente refletidos não só em princípios³¹, mas também em concretas recomendações. Pretende-se uma fiscalização permanente, efetiva, criteriosa, desafiante pelos administradores e pelos membros do

²⁶ Aplicável por remissão aos demais órgãos de fiscalização: comissão de auditoria (artigo 423.º-B/4 e 5 CSC) e conselho geral e de supervisão (artigo 434.º/4 CSC).

²⁷ Aplicável por remissão aos demais órgãos de fiscalização: comissão de auditoria (XXX) e conselho geral e de supervisão (XXX) [Rever].

²⁸ Recomendações III.1 a III.5 CGS IPCG. Inicialmente tinha sido discutido um *cooling-off period* de oito anos.

²⁹ Recomendação III.6 CGS IPCG. A este quadro soma-se a tarefa de fiscalização já referida em cima.

³⁰ Sobre o conceito de “fiscalização global” veja-se o nosso *Da administração à fiscalização das sociedades*, cit., em especial, n.º de margem 146.

³¹ Princípios III.A a III.C CGS IPCG.

órgão de fiscalização, em particular, quando estejam em causa decisões e fundamental importância para a sociedade³².

II. Como referido antes, assume destaque a *fiscalização preventiva*, de natureza prospetiva – refletida num dever de aconselhamento que se consolidou na jurisprudência nível internacional, no quadro de leal cooperação interorgânica –, por oposição a uma fiscalização meramente repressiva, de cariz retrospectivo.

8. Conflitos de interesses e transações com partes relacionadas

I. O novo código sublinha a importância da adequada gestão de conflitos de interesses no seio de cada órgão social³³ e dá continuidade a uma preocupação antiga da CMVM com as transações com partes relacionadas.

Quanto a este último ponto, prevê uma recomendação materialmente próxima da que já resultava do código da CMVM, mas com uma redação um pouco mais específica e desenvolvida³⁴.

II. Perante a típica delegação de poderes no seio da sociedade, pretende-se que o órgão de administração defina os negócios que devem ser por si aprovados, independentemente de qualquer delegação de poderes em vigor. Os negócios assim delimitados deixam assim de poder ser aprovados pela comissão executiva, por um ou mais administradores delegados ou por qualquer funcionário da sociedade, devendo ser aprovados diretamente pelo órgão de administração.

A este primeiro nível de controlo soma-se um segundo: os negócios de valor mais elevado, nos termos a definir pelo órgão de administração, devem ficar sujeitos igualmente a parecer prévio favorável do órgão de fiscalização. Estamos perante uma adaptação do processo deliberativo previsto no artigo 397.º/2 CSC para os contratos a celebrar entre a sociedade e qualquer dos seus administradores³⁵.

Esta solução peca, desde logo, pelo facto de reservar ao órgão de administração a competência para delimitar os negócios sujeitos a um e a outro tipo de controlo. As boas práticas ditam que o órgão de fiscalização tenha uma palavra a dizer na delimitação dos mesmos.

³² Recomendações III.1 a III.12 CGS IPCG.

³³ Recomendações I.4.1 e I.4.2 CGS IPCG.

³⁴ Compare-se a Recomendação I.5.1 CGS IPCG com as Recomendações V.1 e V.2 CGS CMVM.

³⁵ Sobre este processo, veja-se o nosso *Da administração à fiscalização das sociedades*, cit., 349-382.

9. Avaliação anual do desempenho

I. Tal como o código da CMVM³⁶, o novo código do IPCG contém importantes recomendações sobre a avaliação anual do desempenho da administração³⁷. Este novo código é, porém, mais específico e coerente com o quadro legal de articulação interorgânica, de natureza injuntiva.

Estamos perante uma matéria que é, em primeira linha, da competência do órgão de administração (como um todo) – exigindo uma efetiva reflexão de todos e de cada um dos administradores, com destaque para os não-executivos – e, em segunda linha, do órgão de fiscalização, a quem, nos termos legais, cabe fiscalizar a administração da sociedade.

II. Assim, recomenda-se, por um lado, que o órgão de administração avalie o cumprimento do plano estratégico da sociedade e do orçamento, a gestão de riscos, o funcionamento interno do órgão de administração e das suas comissões, o contributo de cada membro para o efeito, e o relacionamento entre órgãos e comissões da sociedade.

Por outro, recomenda-se que o órgão de fiscalização, no âmbito da sua fiscalização da administração da sociedade, avalie anualmente o cumprimento do plano estratégico da sociedade e do orçamento, a gestão de riscos, o funcionamento interno do órgão de administração e das suas comissões, bem como o relacionamento entre órgãos e comissões da sociedade.

10. Remunerações (incluindo *say on pay*)

I. A remuneração dos membros dos órgãos sociais e sua transparência é igualmente uma preocupação de longa data da CMVM que foi também refletida neste novo código do IPCG.

Neste encontramos recomendações relativas (i) à constituição de uma comissão independente, à qual deve competir a aprovação da política de remuneração dos membros dos órgãos e comissões da sociedade³⁸; (ii) à declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19-jun., que deve incluir outros elementos para além dos legalmente previstos³⁹; (iii) à fixação, pela refe-

³⁶ Recomendação II.1.4. a) CGS CMVM.

³⁷ Recomendações V.1.1 e V.1.2 CGS IPCG.

³⁸ Recomendações V.2.1 e V.2.2.

³⁹ Recomendação V.2.3.

rida comissão, do regime de pensões dos administradores e o montante máximo de todas as compensações a pagar aos membros dos órgãos ou comissões da sociedade em virtude da respetiva cessação de funções (*golden parachutes*)⁴⁰; (iv) à presença do presidente da comissão na assembleia geral anual, para prestar os esclarecimentos aos acionistas que sejam requeridos⁴¹; e (v) à contratação, pela comissão em nome da sociedade, de serviços de consultadoria independentes que a auxiliem no exercício das suas funções⁴².

II. Refira-se que os elementos adicionais a incluir na declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19-jun., são decalcados do disposto no artigo 9.º-B da Diretriz dos Direitos dos Acionistas⁴³, tal como alterada em 2017⁴⁴.

11. Nomeações

O novo código do IPCG apresenta uma maior preocupação relativamente às nomeações para os órgãos sociais, promovendo a fundamentação das opções, atendendo à adequação do perfil, dos conhecimentos e do currículo dos candidatos à função a desempenhar. Para o efeito, deve ser constituída uma comissão especializada, composta por uma maioria de membros não-executivos independentes, salvo quando a dimensão da sociedade o não justifique⁴⁵.

12. Gestão de risco

A gestão de risco merece um capítulo próprio no novo código, em consonância com a evolução das melhores práticas a nível internacional. Sublinha-se a responsabilidade do órgão de administração como um todo no debate e na aprovação da política de risco, a concretização de pontos a considerar pelo sistema de gestão de risco e a necessidade de avaliação anual do grau de cumprimento interno e o desempenho deste sistema.

⁴⁰ Recomendação V.2.4.

⁴¹ Recomendação V.2.5.

⁴² Recomendação V.2.6.

⁴³ Diretriz 2007/36/CE relativa ao exercício de certos direitos dos acionistas de sociedades cotadas.

⁴⁴ Pela Diretriz (UE) 2017/828 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17-mai.-2017.

⁴⁵ Princípio V.4 e Recomendações V.4.1 a V.4.4.

13. Revisão legal de contas e sua fiscalização

I. O último ponto que aqui destacamos é o relativo à revisão legal de contas e à sua fiscalização. Este é um ponto de particular importância para a CMVM, atendendo às competências que lhe foram atribuídas em 2015 pelo Regime Jurídico de Supervisão de Auditoria⁴⁶. Esta era uma matéria que já constava do CGS da CMVM⁴⁷, mas que agora surge aprofundada no CGS do IPCG⁴⁸.

II. As recomendações do IPCG são articuladas com o Direito europeu e com o nosso Direito interno sobre esta matéria. Nelas destaca-se a recomendação de que o órgão de fiscalização defina, através de regulamento interno, como é que dará cumprimento às novas exigências legais, especificando (i) os critérios e o processo de seleção do ROC/SROC; (ii) a metodologia de comunicação da sociedade com o ROC/SROC; (iii) os procedimentos de fiscalização destinados a assegurar a independência do ROC/SROC; e (iii) os serviços distintos de auditoria que não podem ser prestados pelo ROC/SROC⁴⁹.

III. Destaca-se ainda a manutenção da ideia central, há muito sublinhada pela CMVM, de que o órgão de fiscalização tem de ser o principal interlocutor do ROC/SROC na sociedade e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios⁵⁰.

Em paralelo, destaca-se agora o dever do ROC/SROC de colaborar com o órgão de fiscalização, prestando-lhe imediatamente informação sobre quaisquer irregularidades relevantes para o desempenho das funções do órgão de fiscalização que tenha detetado, bem como quaisquer dificuldades com que se tenha deparado no exercício das suas funções⁵¹.

⁴⁶ Aprovado pela Lei n.º 148/2015, de 9-set..

⁴⁷ Recomendações IV.1 a IV.3 CGS CMVM.

⁴⁸ Recomendações VII.2.1 a VII.2.5 CGS IPCG.

⁴⁹ Recomendação VII.2.1.

⁵⁰ Recomendação VII.2.2.

⁵¹ Recomendações VII.2.4 e VII.2.5.