

GUIDELINES
Perguntas e respostas sobre o
CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES
(TEXTOS REVISTOS EM 2023)

As presentes orientações constituem um elemento complementar de auxílio à aplicação e acolhimento das recomendações do Código de Governo das Sociedades em vigor (doravante, o **CGS 2023**), contemplando respostas às perguntas mais frequentes recebidas pela CEAM – Comissão Executiva de Acompanhamento e Monitorização do código (doravante, a **CEAM**), as quais serão atualizadas com novas questões que venham subsequentemente a ser suscitadas, bem como com as respostas adicionais que venham a revelar-se pertinentes.

A implementação do Código resultou do esforço levado a cabo pelo IPCG – Instituto Português de Corporate Governance (doravante, o **IPCG**), em cooperação com a CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (doravante, a **CMVM**) e a AEM – Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado (doravante, a **AEM**), de que são testemunho os Protocolos celebrados com ambas as entidades.

Foi no quadro fundamental traçado por estes instrumentos que se desenhou um sistema de interpretação e monitorização, nos termos do qual a CEAM vem desempenhando um conjunto de tarefas que também culminam agora na produção e na divulgação das presentes *Guidelines*, em linha com a interação permanente que tem mantido com as empresas emitentes no sentido de, conforme estabelecido no Protocolo celebrado entre o IPCG e a AEM, contribuir para o esclarecimento das dúvidas interpretativas sobre o teor das recomendações¹.

1) Princípio *comply or explain*

Em obediência ao princípio *comply or explain* em que o Código assenta, as empresas devem, por um lado, refletir sobre a adequação e a pertinência de cada recomendação à sua realidade e as suas circunstâncias e, por outro lado, expor fundamentadamente as suas opções em matéria de governo da sociedade, designadamente à luz dos princípios exarados no Código.

¹ A CEAM foi criada, e funciona, nos termos do Protocolo estabelecido entre o IPCG e a AEM (disponível em <https://cgov.pt/images/ficheiros/2018/protocolo-ipcg-aem-monitorizacao-f.pdf>) sendo composta por Duarte Calheiros (Presidente), Abel Sequeira Ferreira, Rui Pereira Dias, Renata Melo Esteves e Mariana Fontes da Costa (Diretora Executiva).

Deverão fazê-lo em relação a cada uma das recomendações, declarando, na Parte II do Relatório de Governo, o seu acolhimento ou não acolhimento e fundamentando a sua resposta, de forma direta ou através de remissão para a Parte I.

Sendo o Código composto de recomendações², mas incidindo a monitorização sobre cada uma das subrecomendações em que, em certos casos, aquelas se desdobram, será vantajoso que as empresas emitentes procedam, expressa ou visualmente, ao desdobramento das recomendações tal como identificadas na tabela de recomendações múltiplas do CGS 2023 (conforme o documento autónomo aprovado pela CEAM)³. Em qualquer caso, sendo ou não tomada essa opção de relato, deverá ser fornecida, para cada recomendação múltipla, informação suficiente para a avaliação do acolhimento de cada uma das subrecomendações em que se desdobra.

Com vista a que, no âmbito da monitorização, o não acolhimento possa ser qualificado como *explain* materialmente equivalente ao acolhimento, deve ser apresentada explicação que contenha a justificação fundamentada do motivo do não acolhimento da recomendação em causa, acompanhada da identificação da solução alternativa de bom governo societário adotada e correspondente adequação, em termos de equivalência material, à solução recomendada pelo Código.

Em matéria de interpretação do Código e de orientações a este respeito, não deve atender-se a circunstâncias particulares ou mesmo excecionais de determinadas empresas: tais circunstâncias devem colher plena relevância em sede de “*explain*”, cuja vocação, ao invés da tarefa de interpretação do Código, reside precisamente na ponderação das circunstâncias individuais e concretas de cada emitente.

Em síntese, para um adequado *explain*, as empresas devem

- refletir sobre a adequação e a pertinência de cada recomendação à realidade e circunstâncias da empresa;
- quando a recomendação não é adotada, expor a opção de governo societário adotada, fundamentando-a em termos que permitam justificar a sua equivalência material à prática recomendada no Código;

² Como é conhecido, o Código é composto de Princípios e Recomendações, mas apenas estas últimas estão sujeitas a monitorização.

³ A Tabela de Recomendações Múltiplas elaborada pela CEAM, e publicada por referência ao CGS revisto em 2023, está disponível em: <http://www.cam.cgov.pt/>

- ter presente que os Princípios que enquadram cada capítulo (e subcapítulo) do Código constituem um apoio relevante para a concretização desse exercício de fundamentação.

2) Recomendações múltiplas

Conforme referido no ponto anterior, a CEAM, tendo em vista a boa concretização dos trabalhos de monitorização, procedeu à prévia identificação das recomendações do Código com conteúdo múltiplo e à respetiva decomposição analítica, de acordo com os seguintes critérios:

- foram desdobradas todas as subrecomendações independentes entre si;
- não foram desdobradas as subrecomendações
 - que encerrem uma cláusula geral com um esclarecimento;
 - em que exista uma dependência lógica entre subrecomendações.

Deste exercício resultaram 84 subrecomendações, tais como identificadas na Tabela de Recomendações Múltiplas já mencionada.

3) Recomendações não aplicáveis

A consideração de algumas recomendações como não aplicáveis a determinadas ou todas as empresas emitentes constitui decorrência da tarefa interpretativa, a cargo da CEAM, no momento da monitorização, em que se cotejam as disposições recomendatórias com as respostas das empresas emitentes.

A não aplicabilidade de recomendações resulta de diversas circunstâncias, tais como:

- as especificidades do modelo de governo adotado pelas empresas emitentes;
- a interdependência entre algumas subrecomendações.

Assim, nesse exercício, designadamente, pode acontecer que sejam consideradas como acolhidas ou não acolhidas recomendações que as empresas emitentes hajam qualificado como não aplicáveis e *vice-versa*.

4) Linhas de conduta

Certas partes de algumas recomendações, não obstante relevarem para a compreensão do sentido global da recomendação em que se inserem, não serão consideradas para efeitos de apreciação do acolhimento da respetiva recomendação.

Assim, serão tidas como linhas de conduta, e por essa razão não sujeitas a monitorização autónoma (sem prejuízo do dever de a sociedade emitir declarações sempre verdadeiras, mesmo não sendo estas escrutinadas em sede de monitorização):

- a) em II.1.1., a necessidade de os mecanismos em causa assegurarem a divulgação de informação “de forma adequada e rigorosa”;
- b) em IV.1.1., a exigência de que “[o] órgão de administração assegura que a sociedade atua de forma consentânea com o seu objeto (...)”;
- c) em VII.4., a exigência de “adequação” do sistema de controlo interno à dimensão da sociedade e à complexidade dos riscos inerentes à sua atividade;
- d) em VIII.2.2., a exigência de o órgão de fiscalização “zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços”.

5) Definições

O Código inclui, no seu próprio texto, mas em nota de rodapé, duas definições que se considerou serem essenciais para a boa compreensão e aplicação do articulado.

Por razões de boa sistematização e facilidade de informação, recorda-se nestas Guidelines o teor dessas definições:

- Comissões: “[e]ntendem-se por *comissões*, *comissões da sociedade*, *comissões especializadas* ou *comissões internas* as comissões compostas maioritariamente por membros de órgãos da sociedade, a quem estes atribuem funções no âmbito societário, excluindo a comissão de remunerações nomeada pela Assembleia Geral, ao abrigo do disposto no art. 399º do Código das Sociedades Comerciais, exceto quando o Código expressamente indique o contrário”.
- Quadros dirigentes: “[e]ntendem-se por *quadros dirigentes*, neste Código, as pessoas que integrem a alta direção, nos termos definidos (sob o nome “dirigentes”) pela legislação europeia e nacional relativa a sociedades cotadas, com exclusão dos membros dos órgãos da sociedade”.

6) Recomendação I.1. – Informação sobre a sustentabilidade da sociedade

Entre as práticas adotadas pelas empresas emitentes que se considerou terem acolhido a recomendação encontram-se, designadamente, a adoção de políticas de responsabilidade social nas áreas onde as empresas atuam e na comunidade onde se inserem, a criação de projetos inovadores para a promoção de boas práticas ambientais, sociais e de governo e

a criação de departamentos com competências na definição e implementação de estratégias de promoção da sustentabilidade e criação de valor social de longo prazo.

7) Recomendação II.2.1 - Critérios e requisitos relativos ao perfil de novos membros dos órgãos sociais

Para o acolhimento desta recomendação não é suficiente a mera remissão para os currículos dos referidos membros, nem a mera constatação de que, na prática, foram tidos em conta determinados requisitos, se os mesmos não se encontrarem previamente definidos.

Um exemplo de boas práticas pode passar pela definição de uma política interna de seleção e avaliação da adequação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, no âmbito da qual possam ser identificados critérios de avaliação individuais (nos quais se identificam a experiência, a competência, a independência e integridade e a disponibilidade) e critérios coletivos de composição do órgão (onde se tenha em conta a complementaridade, a diversidade, os conflitos de interesses, a representatividade dos membros independentes e regras particulares da emitente).

8) Recomendação II.2.5. – Comissões especializadas

Para o pleno acolhimento desta recomendação, nas suas diferentes dimensões, a competência em matéria de governo societário, nomeações e avaliação de desempenho deve ser atribuída a comissão ou comissões compostas maioritariamente por membros de órgãos da sociedade, não bastando, como tal, a atribuição de competências, em qualquer destas matérias, a quadros dirigentes – sem prejuízo, de todo o modo, da possibilidade, inerente ao regime do CGS, de valoração de um *explain* como materialmente equivalente ao acolhimento.

No que diz respeito à matéria de nomeações, está aqui em causa apenas a constituição de uma comissão com competências relativamente a membros dos órgãos sociais, sendo a comissão de nomeações de quadros dirigentes objeto específico da recomendação VI.3.4. A recomendação admite a atribuição, a uma só comissão, das competências nela previstas. Assim, no caso de ter sido criada a comissão de remunerações prevista pelo artigo 399.º do Código das Sociedades Comerciais, e de tal não ser proibido por lei, esta recomendação pode ser acolhida mediante a atribuição a esta comissão de competência nas matérias a que diz respeito, isto é: governo societário, nomeações e avaliação de desempenho.

9) Recomendação II.4.1 – Informação sobre conflitos de interesse

O acolhimento da recomendação não se basta com o cumprimento da obrigação legal constante do artigo 410.º, n.º 6, do Código das Sociedades Comerciais, pois está em causa a vinculação, a determinar pelas empresas emitentes, à comunicação de conflito de interesses que não se cinja ao contexto deliberativo, antes devendo ocorrer *sempre que existam* factos que o possam constituir ou dar-lhe causa.

10) Recomendação II.5.1 - Verificação das transações com partes relacionadas

A recomendação II.5.1., cujo teor foi modificado em função da transposição da Diretiva dos Direitos dos Acionistas pela Lei n.º 50/2020, corresponde às exigências regulamentares previstas nos pontos 89 e 91 do Regulamento da CMVM n.º 4/2013.

11) Recomendação III.4 - Meios para a participação não presencial na Assembleia Geral

No que diz respeito aos meios para a participação dos acionistas em Assembleia Geral à distância, serão consideradas, para efeitos de *explain*, as razões que a empresa emitente fundamentadamente apresente para a sua não implementação, tais como os elevados custos associados, a dimensão da sociedade ou a concentração da estrutura de capital, ainda que as empresas emitentes devam tomar em consideração as particulares circunstâncias associadas à pandemia causada pela COVID-19 ou situações similares.

12) Recomendação III.5 - Exercício de voto não presencial na Assembleia Geral

Se a admissibilidade do voto eletrónico não estiver expressamente prevista nos estatutos, mas decorrer de uma prática reiterada e devidamente justificada – constando, nomeadamente, das convocatórias para a Assembleia Geral – considera-se verificada a implementação de meios adequados nesse sentido.

13) Recomendação III.7 – Assunção de encargos pela sociedade em caso de transição de controlo ou similar

A existência de medidas que conduzam a encargos sociais no caso de transição de controlo ou mudança de composição do órgão de administração, por si só, não obsta ao acolhimento da recomendação; todavia, cabe às empresas emitentes justificar, fundamentadamente, que as medidas em causa não se afiguram “susceptíveis de prejudicar

o interesse económico na transmissão das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos administradores”.

14) Recomendação IV.1.2. - Exercício de funções executivas em entidades fora do grupo
Quando os administradores executivos não exercem funções executivas em entidades fora do grupo, o pleno acolhimento do recomendado depende da adoção, pela sociedade, de um regime pensado para o caso de tal situação [*i.e.*, existirem administradores executivos a exercer funções executivas em entidades fora do grupo] vir a verificar-se.

Ou seja, para que a recomendação seja tida como acolhida é indispensável a existência desse regime.

Porém, consideram-se como de acolhimento os casos em que a sociedade tenha estabelecido uma proibição geral de exercício de funções executivas fora do grupo.

15) Recomendação IV.2.1 – Coordenação dos administradores não executivos e independentes

No caso de a sociedade não ter (ou ter apenas um) administrador não executivo, fica prejudicada a possibilidade de designação de um coordenador dos administradores não executivos (admitida pelo Código apenas quando não haja a possibilidade de designar um coordenador dos administrados independentes, conforme em primeira linha se recomenda, sempre que o presidente do conselho de administração não seja independente). Por essa razão, em tais casos de impossibilidade de designação de um coordenador, a recomendação é tida como não aplicável.

Este mesmo resultado, de não aplicabilidade, é o considerado no caso de adoção do modelo germânico, bem como nos casos em que o presidente do órgão de administração seja independente.

16) Recomendação IV.2.2. - Número de membros não executivos do órgão de administração

Não cabendo no exercício de monitorização a formulação de um juízo de adequação da concreta composição dos órgãos sociais, o acolhimento depende da consignação, no relatório de governo, do juízo, ainda que sucinto, sobre a adequação do número de membros referidos, como resulta do próprio texto da recomendação, na sua parte final.

Deve notar-se, todavia, que nos casos em que o órgão de administração da empresa emitente não dispõe de nenhum administrador não executivo, não pode esta total ausência deixar de continuar a ser avaliada como não acolhimento no que concerne às recomendações que dependam dessa presença para o respetivo acolhimento, sem prejuízo da possibilidade, inerente ao sistema de monitorização do Código, de eventual *explain* valorado como materialmente equivalente ao acolhimento.

17) Recomendação IV.2.4 – Independência e decurso do tempo

No que toca ao ponto i., entende-se que o prazo estabelecido (doze anos) se conta independentemente de coincidir, ou não, com o termo do mandato, embora o facto de aquele limite ocorrer no decurso de um mandato deva ser ponderado em sede de *explain* e da respetiva valorização.

18) Recomendação V.1. – Competência do órgão e fiscalização

Nos casos em que o conhecimento, avaliação ou pronúncia do órgão de fiscalização diga respeito a linhas estratégicas ou à política de risco plurianuais, considera-se a recomendação acolhida quando, no exercício sob monitorização, consta do relatório de governo a informação respeitante à adoção da prática recomendada no ano em que as mesmas foram sujeitas a aprovação final pelo órgão de administração, assim se estendendo o acolhimento pelo período temporal durante o qual tais estratégias e políticas se possam considerar em vigor.

Em síntese, constitui boa prática, no acolhimento desta recomendação, a seguinte sequência de eventos:

- o órgão de administração, no exercício das suas competências, define as linhas estratégicas e a política de risco para a sociedade;
- o órgão de fiscalização toma conhecimento das linhas estratégicas e, dentro das suas competências, avalia e pronuncia-se sobre a política de risco, conforme preparadas pelo órgão de administração;
- O órgão de administração aprova as linhas estratégicas e a política de risco da sociedade.

19) Recomendação VI.1.1. – Avaliação de desempenho

Será tido em consideração, na monitorização desta recomendação, o papel de uma comissão interna com competências em matéria de avaliação de desempenho, caso esta seja composta por uma maioria de membros não executivos, preferencialmente independentes.

Ademais, com vista ao cabal acolhimento desta recomendação, considera-se adequado que – para lá da constatação, em sede do relatório de governo, de que o órgão de administração procede às avaliações devidas tendo por base os fatores de referência constantes da parte final da recomendação – o dever de avaliação do desempenho com regularidade anual seja consagrado através de regulamento interno ou outro meio equivalente.

20) Recomendação VI.2.3 – Compensação por cessação de funções

O acolhimento desta recomendação não se basta com a mera indicação de que aos casos de destituição se aplica apenas o regime legal, sem qualquer outra referência sobre as demais formas de cessação de funções.

Quando se verificar, em determinado exercício, um ou mais casos de cessação de funções de membros de qualquer órgão ou comissão, este facto deve ser referido no respetivo relatório de governo ou no relatório de remunerações, incluindo os montantes de todos os encargos da sociedade relacionados com a cessação das funções.

21) Recomendação VI.2.5 – Contratação de serviços de consultoria

Para o acolhimento da recomendação não basta a informação, no relatório de governo, de que não foram solicitados nem contratados serviços de consultoria de apoio à comissão de remunerações: é necessária a explicitação de que a comissão de remunerações goza da liberdade para essa contratação, se assim entender necessário.

22) Recomendações VI.2.6 e VI.2.7 – Independência e autorização de serviços de consultoria

À semelhança do entendimento propugnado para o acolhimento da recomendação VI.2.5., também a propósito destas recomendações se tem entendido que não basta a informação, no relatório de governo, de que não foram solicitados nem contratados serviços de consultoria de apoio à comissão de remunerações; é necessária a explicitação de que, no caso de o serem, a comissão de remunerações terá a responsabilidade de assegurar que os

mesmos serão prestados com independência e que os respetivos prestadores não serão contratados para a prestação de outros serviços, relacionados com as suas competências, à própria sociedade ou a outras que com ela se encontrem em relação de domínio ou de grupo, sem a sua autorização expressa.

23) Recomendação VI.3.1 – Fundamentação das propostas para eleição dos membros dos órgãos de governo

A recomendação é aplicável, em relação a cada emitente, a partir do primeiro ano em que exista Assembleia Geral eletiva de novos membros de órgãos sociais.

Não obstante as propostas de eleição dos membros dos órgãos sociais partam dos acionistas, cabe à sociedade, de acordo com esta recomendação, “nos termos que considere adequados, mas de forma suscetível de demonstração”, promover que aquelas propostas sejam acompanhadas de fundamentação, nos pontos previstos, sendo que não se poderá tomar como suficiente, para efeitos de acolhimento, o mero cumprimento do disposto na lei (cfr. o artigo 289.º, n.º 1, al. d), do CSC) ou a mera remissão para os currículos dos membros propostos.

Entre as boas práticas adotadas pelas empresas emitentes que consubstanciam um acolhimento da recomendação, encontram-se, designadamente, a instrução das propostas apresentadas à assembleia geral eletiva com a documentação que permite a demonstração aqui requerida, permanecendo essa documentação disponível *online* durante vários anos; a elaboração, no próprio relatório de governo societário, de uma descrição das funções, qualificações e competências necessárias para desempenho dos cargos; ou ainda a adoção de uma “política de seleção” de membros dos órgãos sociais, de aplicabilidade mais ampla do que a correspondente a um particular momento eletivo, com o intuito de assim se favorecerem as melhores práticas relativas aos processos de seleção de tais membros.

24) Recomendação VI.3.3 – Nomeação de quadros dirigentes

Conforme notado em 5) consideram-se *quadros dirigentes* “as pessoas que integrem a alta direção, nos termos definidos (sob o nome «dirigentes») pela legislação europeia e nacional relativa a sociedades cotadas, com exclusão dos membros dos órgãos da sociedade”.

Não obstante, nos casos em que as empresas emitentes explicitem, no relatório de governo, que adotam, no específico contexto da sua estrutura, outra definição de pessoas que integrem a alta direção, e atribuem a uma comissão especializada competências para as

respetivas nomeações, poderá considerar-se estarmos perante uma prática alinhada com a teleologia da recomendação, e assim correspondente a um acolhimento.

A recomendação aplica-se também a sociedades com natureza familiar ou cuja estrutura de capital seja bastante concentrada, visto o único critério justificativo do não acolhimento, previsto na recomendação, ser o da dimensão da sociedade.

Sem prejuízo, a natureza familiar da sociedade ou a concentração na estrutura de capital pode, entre outras, ser invocada em sede de *explain* e nesse âmbito apreciada a sua relevância.

Nestes termos, a simples invocação da dimensão da sociedade não determina de imediato a não aplicabilidade da recomendação, podendo ser valorada em sede de *explain*, em termos que se revelem substanciados, apontando as pertinentes características particulares da sociedade e a identificação da opção equivalente que a sociedade adota.

25) Recomendação VII.1. - Limites em matéria de assunção de riscos

No que respeita à política de risco, reforça-se a relevância fundamental de que, ainda que em termos genéricos, sejam objeto de divulgação os temas que foram definidos na política de risco, ao nível da fixação de limites, ou de objetivos ou outros que se repute relevantes.

26) Recomendação VII.3. - Organização do órgão de fiscalização

É essencial que a informação seja fornecida de modo completo, de forma a permitir concluir que os procedimentos em causa se consubstanciam no controlo periódico visado pelo texto recomendatório. É, bem assim, necessária a densificação dos termos em que o mesmo se processa, nomeadamente, no que à sua periodicidade diz respeito.

27) Recomendação VII.6. – Identificação da probabilidade de ocorrência dos riscos identificados e respetivo impacto

Mesmo não sendo divulgada a concreta “probabilidade de ocorrência dos riscos identificados”, é imprescindível que a empresa emitente proceda a uma indicação inequívoca de que procede a esses cálculos e que avalia o respetivo impacto da sua ocorrência.

28) Recomendação VIII.1.1. – Fiscalização do processo de preparação e divulgação de informação

O regulamento do órgão de fiscalização deve impor que este fiscalize a adequação do processo de preparação e de divulgação de informação financeira e de informação não financeira pelo órgão de administração, incluindo a adequação das políticas contabilísticas, das estimativas, dos julgamentos, das divulgações relevantes e sua aplicação consistente entre exercícios, de forma devidamente documentada e comunicada.

Apenas haverá acolhimento da recomendação quando o regulamento do órgão preveja o dever mencionado.

29) Recomendação VIII.2.1 – Independência do revisor oficial de contas

Ao recomendar a definição, pelo órgão de fiscalização, em regulamento interno e nos termos do regime legal aplicável, dos procedimentos de fiscalização destinados a assegurar a independência do revisor oficial de contas (ROC), está em causa, não apenas a fixação genérica da competência daquele órgão para essa definição, mas sim a definição, *ex ante* e em abstrato, desses mesmos procedimentos.

30) Recomendação VIII.2.2 – Interlocação com o revisor oficial de contas

Da recomendação não decorre que o órgão de fiscalização seja o interlocutor exclusivo do ROC, nem que deva ser o destinatário único dos respetivos relatórios.

A recomendação não obsta a que o órgão de administração também conheça, de imediato, os relatórios revelados ao órgão de fiscalização, mas obsta a que a interação existente entre o ROC e o órgão de administração não seja do conhecimento do órgão de fiscalização.

31) Recomendação VIII.2.3. – Avaliação anual, pelo órgão de fiscalização, do trabalho do ROC

Nesta matéria são consideradas boas práticas na atuação do órgão de fiscalização:

- avaliar anualmente o trabalho realizado pelo revisor oficial de contas;
- a sua independência e adequação para o exercício das funções;
- propor ao órgão competente a sua destituição ou a resolução

do contrato de prestação dos seus serviços sempre que se verifique justa causa para o efeito.

O acolhimento da recomendação exige a explicitação de todos os deveres elencados.