

Corporate Governance

Questões centrais no século XXI

18 de Setembro de 2010

ISCAC

Paulo Bandeira



Estado da Arte

■ 1999

- OCDE publica as primeiras recomendações em *corporate governance* (revistas em 2004)
- CMVM publica as primeiras recomendações sobre o governo das sociedades cotadas (revistas bienalmente)

■ 2003

- UE publica o Plano de Acção “Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na UE”

■ 2006

- Publicação do Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, que procede à reformulação dos modelos de estruturação societária
- Publicação do Livro Branco do Corporate Governance em Portugal pelo IPCG



Estado da Arte

- 2007
 - Directiva dos Direitos dos Accionistas (Directiva 2007/36/CE)
- 2008
 - Transposição em Portugal da Directiva 2006/43/CE relativa à revisão de contas
- 2010
 - Revisão pela CMVM do “Código de Governo das Sociedades”



3

Revisão do Código das Sociedades Comerciais

- Temas centrais
 - Reformulação integral dos modelos de governação societária
 - Segregação entre fiscalização e revisão de contas para sociedades abertas
 - Apuramento dos deveres dos administradores
 - Inclusão da “business judgement rule” e limitação da responsabilidade
 - Equiparação entre grandes sociedades anónimas e sociedades cotadas
 - Aumento do valor da caução dos administradores e introdução de prestação de caução para fiscalizadores
 - Consagração da maioria de membros independentes no conselho fiscal de sociedades cotadas



4

Corporate Governance

- Adequada estruturação
- Transparência
- Mecanismos de controlo
- Responsabilização

Pilares Fundamentais



5

Corporate Governance

- Adequada estruturação

Adopção de modelo de administração e fiscalização da sociedade (estrutura accionista, actividade, mercado, volume de negócios, objectivos de médio e longo prazo, etc.) e que melhor potencie o crescimento sustentado da mesma.

“One size does not fit all!”

Pilares Fundamentais



6

Corporate Governance

- **Transparência**
 - Gestão da sociedade
 - Processo de tomada de decisão
 - Prestação de informação aos accionistas (completa, clara, verdadeira e atempada)

Pilares Fundamentais



7

Corporate Governance

- **Mecanismos de controlo**
 - Mecanismos de gestão de risco, antecipando e minimizando o impacto de possíveis contingências
 - Fiscalização da administração
 - **Separação de funções**
 - **Isenção**
 - **Não alinhamento de interesses entre quem fiscaliza e quem administra**

Pilares Fundamentais



8

Corporate Governance

■ Responsabilização

- Estruturação de política de *accountability* com reporte regular
- Fixação de metas
- Alinhamento de vantagens com a verificação de objectivos predeterminados

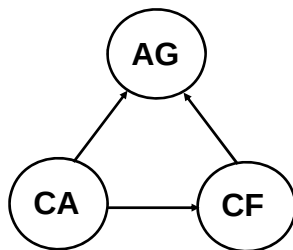
Pilares Fundamentais



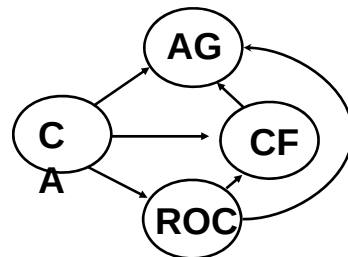
9

Estrutura de Reporte

Modelo Monista Simples



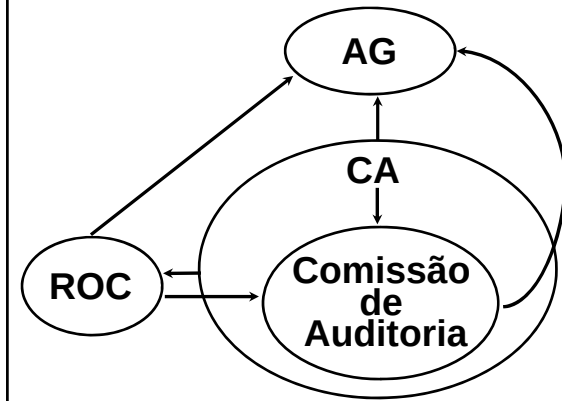
Modelo Monista Complexo



10

Estrutura de Reporte

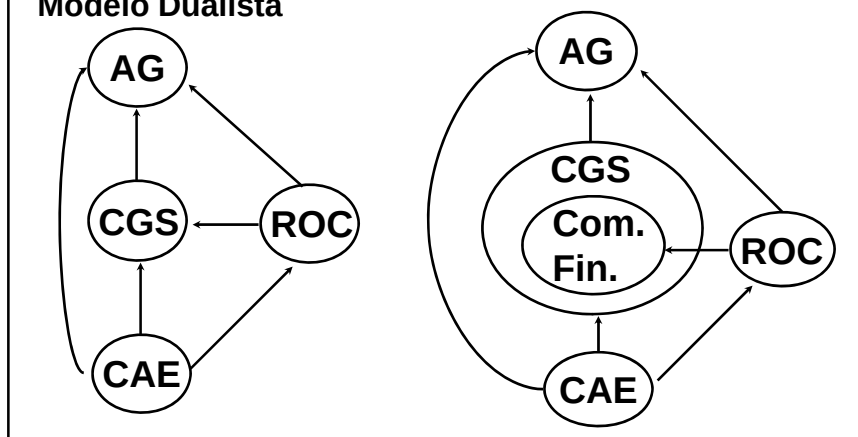
Modelo Anglo-Saxónico



11

Estrutura de Reporte

Modelo Dualista



12

Corporate Governance

- Clássico
- a) Adm. único + Fiscal único
- b) Adm. único + Cons. Fiscal
- c) CA + Fiscal único
- d) CA + Cons. Fiscal
- e) CA + Cons. Fiscal + ROC

O CA poderá ainda incluir uma Comissão Executiva

Variantes dos Modelos



13

Corporate Governance

- Anglo-saxónico
- a) CA + C. Aud. + ROC
- O CA poderá ainda incluir uma Comissão Executiva
- Dualista
- a) CAE + CGS + ROC
- b) Adm. único + CGS + ROC
- c) CAE + CGS (C. Fin.) + ROC

Variantes dos Modelos



14

Corporate Governance

■ PSI 20 – Cenário Actual

– Modelo Clássico (CA + CF + ROC)

- Altri, SGPS, S.A.
- Brisa – Auto Estradas de Portugal, S.A.
- Cimpor – Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.
- Cofina, SGPS, S.A.
- Galp Energia, SGPS, S.A.
- Mota-Engil, SGPS, S.A.
- Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
- Semapa – Sociedade Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- Sonae – SGPS, S.A.
- Sonae Indústria, SGPS, S.A.
- Sonaecom – SGPS, S.A.
- Banco BPI, S.A.



Corporate Governance

■ PSI 20 – Cenário Actual

– Modelo Anglo - Saxónico (CA + C. Aud. + ROC)

- Banco Espírito Santo S.A.
- Impresa, SGPS, S.A.
- Jerónimo Martins – SGPS, S.A.
- Novabase – SGPS, S.A.
- Portugal Telecom SGPS, S.A.
- ZON Multimédia – SGPS, S.A.



Corporate Governance

■ PSI 20 – Cenário Actual

- Modelo Dualista (CGS + CAE + ROC)
 - Banco Comercial Português, S.A.
 - EDP – Energias de Portugal, S.A.



17

Direitos dos Accionistas

Directiva 2007/36/CE – Transposta pelo DL 49/2010, de 19 de Maio

■ Objectivos

- Promover a igualdade de tratamento dos accionistas das sociedades cotadas
- Facilitar e incentivar o controlo eficaz por parte dos accionistas
- Eliminar os obstáculos ao exercício do direito de voto
- Eliminar os obstáculos no acesso à informação antes e durante as AG
- Promover a participação electrónica



18

Direitos dos Accionistas

- Informação prévia à AG
 - Emissão de convocatória até ao 21.º dia que antecede a AG
 - Disponibilização no sítio de internet da convocatória, n.º total de acções e direitos de voto, documentos a apresentar à AG, projectos de deliberação e formulários para votação por procuração



Direitos dos Accionistas

- Pontos na ordem de trabalhos
 - A inscrição de pontos deve ser acompanhada de proposta de deliberação
 - Direito de apresentar propostas relativas a quaisquer pontos inscritos na ordem de trabalhos
 - Exigência de participação mínima na sociedade não pode ser superior a 2%



Direitos dos Accionistas

- Requisitos de participação e votação em AG
 - Exercício do direito de voto não está sujeito a qualquer condição de depósito ou registo das acções
 - O direito de votar em AG é determinado em relação à titularidade de acções às 00h00 horas do 5.º dia de negociação anterior ao da realização da AG
 - O direito de alienação das acções entre a data de registo e a AG não está sujeito a qualquer tipo de restrição
 - Fim do período de bloqueio



21

Direitos dos Accionistas

- Voto por procuração
 - Um accionista titular de acções registadas em mais de uma conta de valores pode nomear um procurador distinto para as acções detidas em cada conta – mesmo que não possam votar em sentidos diversos
 - Accionistas devem poder nomear procurador por correio electrónico

Questões:

- Podem os vários procuradores pedir a palavra?
- Podem para o mesmo ponto da ordem de trabalhos apresentar propostas diferentes?



22

Remuneração dos Administradores

- Enquadramento normativo
 - Recomendação CMVM sobre governo das sociedades de 2003, recomendava a divulgação individualizada das remunerações
 - Recomendação 2004/913/CE relativo ao regime da remuneração dos administradores das sociedades cotadas
 - Recomendação da Comissão de 30/4/2009 [C (2009) 3177] no que respeita ao regime de remuneração dos administradores de sociedades cotadas
 - Recomendação da comissão de 30/4/2009 [C (2009) 3159] relativa às políticas de remuneração no sector dos serviços financeiros
 - Lei 28/2009, de 19 de Junho, impõe a divulgação do montante anual recebido individualmente pelos administradores



23

Remuneração dos Administradores

- Questão central no âmbito da relação de agência com a sociedade
- Desde cedo que os incentivos remuneratórios passaram a estar relacionados com a performance da sociedade
- Sujeição ao princípio de que o administrador-accionista gere melhor que o simples administrador
- Generalização da distribuição de acções e de opções sobre acções (stock option plans) nos anos 80 e 90



24

Remuneração dos Administradores

- Abusos generalizados
 - Prémios desproporcionados face aos resultados das sociedades
 - Perversão do sistema com gestão numa lógica de resultados no curto prazo
 - Melhorias artificiais dos resultados das sociedades
 - Prazos curtos de disponibilidade das acções e exercício das opções
 - Imposição de “pára-quedas dourados” nos contratos de mandato



25

Remuneração dos Administradores

- Princípios orientadores
 - A estrutura de remuneração deve promover a sustentabilidade a longo prazo das sociedades
 - A remuneração deve basear-se no desempenho, de acordo com critérios pré-definidos e mensuráveis
 - Devem ser fixados limites às componentes variáveis da remuneração e diferidas
 - Os “pára-quedas dourados” não podem ser recompensas pelo fracasso



26

Remuneração dos Administradores

- Reacção da União Europeia – 2004
 - divulgação de declaração sobre política remuneratória no relatório anual, informando sobre os critérios de desempenho ligados às stock options, sistemas de prémios anuais e regimes complementares de pensões para administradores
 - divulgação das disposições aplicáveis às indemnizações em caso de destituição
 - divulgação da remuneração específica de cada administrador (discriminando salários, remuneração de outras sociedades do grupo, participação nos lucros ou prémio, remunerações por outros serviços, etc.)
 - aprovação de política de remunerações pelos accionistas



27

Remuneração dos Administradores

- Reacção da União Europeia – 2004
 - aprovação de stock option plans pela assembleia geral (nele se incluindo o n.º máximo de acções ou opções, prazo de exercício das opções, condições de alteração ulterior do preço de exercício das opções)
 - prestação de informação aos accionistas sobre como a sociedade pretende obter as acções necessárias para cumprimento do sistema de incentivos



28

Remuneração dos Administradores

- Reacção da União Europeia – 2009
 - As remunerações variáveis devem atender a critérios de desempenho pré-definidos e mensuráveis
 - Parte considerável da remuneração variável não deve ser paga antes de decorrido um período mínimo de tempo
 - Deve ser acordada a recuperação das remunerações variáveis concedidas com base em dados manifestamente incorrectos
 - As indemnizações por destituição não devem exceder dois anos de remuneração fixa
 - Não devem ser pagas indemnizações em caso de desempenho inadequado



29

Remuneração dos Administradores

- Reacção da União Europeia – 2009
 - As acções não devem ser transferidas e as opções exercidas antes de três anos após a sua concessão
 - Após a transferência, os administradores devem manter um número de acções que represente o dobro da sua remuneração anual total até final do mandato
 - A remuneração dos não-executivos não deve incluir opções sobre acções
 - Um dos membros do comité de remunerações deve possuir conhecimentos e experiência em política de remuneração



30

Independência dos Auditores

“Independência e competência são duas qualidades que se exigem em quem fiscaliza. (...) Há mister, pois, que deleguem em alguém a fiscalização que nem podem, nem em geral sabem, exercer. Delegá-la em Conselhos Fiscais equivale a delegá-la em ninguém, ou a delegá-la na própria gerência a fiscalizar. Não, não há outra solução senão os auditores, os peritos contabilistas — competentes porque são técnicos, independentes porque não pertencem à Sociedade, e responsáveis criminalmente por abuso, ou mesmo desleixo, no exercício do seu cargo.”

Fernando Pessoa & Francisco Caetano Dias, *"A Inutilidade dos Conselhos Fiscais e dos Comissários do Governo nos Bancos e nas Sociedades Anônimas"*, Revista de Comércio e Contabilidade, n.º 1, Janeiro de 1926.



Independência dos Auditores

- Riscos que fazem perigar a independência:
 - Existência de um interesse pessoal
 - Prestação de serviços de não-auditoria (*non-audit services*)
 - Auto-revisão
 - Familiaridade
- Importância do conceito de “Rede”



Independência dos Auditores

- Serviços de não-auditoria
 - Contabilidade
 - Desenvolvimento de sistemas de tecnologia de informação com aplicações financeiras
 - Avaliação de activos
 - Serviços de actuariado
 - Auditoria interna
 - Recursos humanos
 - Representação da sociedade auditada no âmbito da resolução de litígios
 - Corretagem
 - Serviços jurídicos



33

Independência dos Auditores

- Serviços de não-auditoria
 - Os serviços de não-auditoria eram já uma preocupação nos anos 70, mas atingem o apogeu nos anos 90, inicialmente com a prestação dos serviços de desenvolvimento de sistemas de informação (que origina a Andersen Consulting) e a massificação de muitos outros
 - Em 2000 a Arthur Andersen facturou à Enron 25M US\$ por serviços de auditoria e 27M US\$ por serviços de não-auditoria
 - Em 2008, em Portugal:
 - Ren - €118.302 – serviços de auditoria
 - €303.379 – serviços de não-auditoria



34

Independência dos Auditores

■ Familiaridade

a) Estados Unidos

Estudo do US Government Accountability Office - 2003

- Período médio de retenção do auditor é de 19 anos (25 anos se excluídas as sociedades que mudaram por força do encerramento da Arthur Andersen)
- Várias sociedades mantêm auditor há mais de 50 anos e uma há 94 anos
- 78% das sociedades cotadas utiliza as Big Four como auditor
- 94% admitia utilizar serviços de auditoria e de não-auditoria
- + de 50% das sociedades que mudaram de sociedade de auditoria após dissolução da Arthur Andersen mantiveram o sócio ou a equipa responsável pela auditoria



35

Independência dos Auditores

■ Familiaridade

b) Portugal

Relatório anual sobre o governo das sociedades cotadas – 2009

- Período médio de retenção do auditor é de 8 anos
- Período médio de 14 anos nas sociedades do PSI 20
- Período médio de 17 anos nas sociedades do sector financeiro
- 4 sociedades mantêm o mesmo auditor há mais de 20 anos
- Apenas uma sociedade impõe a rotatividade do auditor em cada mandato



36

Independência dos Auditores

■ Enquadramento normativo português

Normas impositivas OROC

- a) Rotação do sócio responsável pela auditoria a cada 7 anos
- b) Proibição de prestação de outros serviços que coloquem o auditor numa situação de perda de independência, designadamente, auto-revisão
- c) Publicação de relatório de transparência

Normas impositivas CMVM

- a) Divulgação dos valores de honorários recebidos de um cliente no âmbito dos vários serviços (revisão de contas, consultoria fiscal e outros serviços), em vigor desde 2003 (Reg. CMVM n.º 11/2003 e Reg. CMVM n.º 1/2007)



Independência dos Auditores

■ Enquadramento normativo português

Normas recomendatórias OROC

- a) Não receber de qualquer cliente honorários que representem mais de 15% do volume de negócios anual da sociedade de auditoria

Normas recomendatórias CMVM

- a) Rotação da sociedade de auditoria ao fim de 8 ou 9 anos (consoante mandatos sejam de 4 ou 3 anos)
- b) Não prestação de quaisquer serviços de não-auditoria pelo auditor externo



Independência dos Auditores

■ Enquadramento Internacional

EUA

- Proibição de prestação de serviços de não-auditoria
- Admissão de prestação de serviços de consultoria fiscal se autorizado pela Comissão de Auditoria
- Rotação do sócio da sociedade de auditoria em cada 5 anos

Estudo da IOSCO

- Grande parte das jurisdições proíbe serviços de não-auditoria
- Pequena parte proíbe serviços de consultoria fiscal, os que o fazem entendem que estes serviços têm impacto na contabilidade, gerando risco de auto-revisão



Paulo Fernando Bandeira
Sociedade Rebelo de Sousa & Advogados Associados
Sociedade de Advogados, RL
Tel: 21 313 20 00
Fax: 21 313 20 01
E-mail: paulo.bandeira@srslegal.pt
www.srslegal.pt



