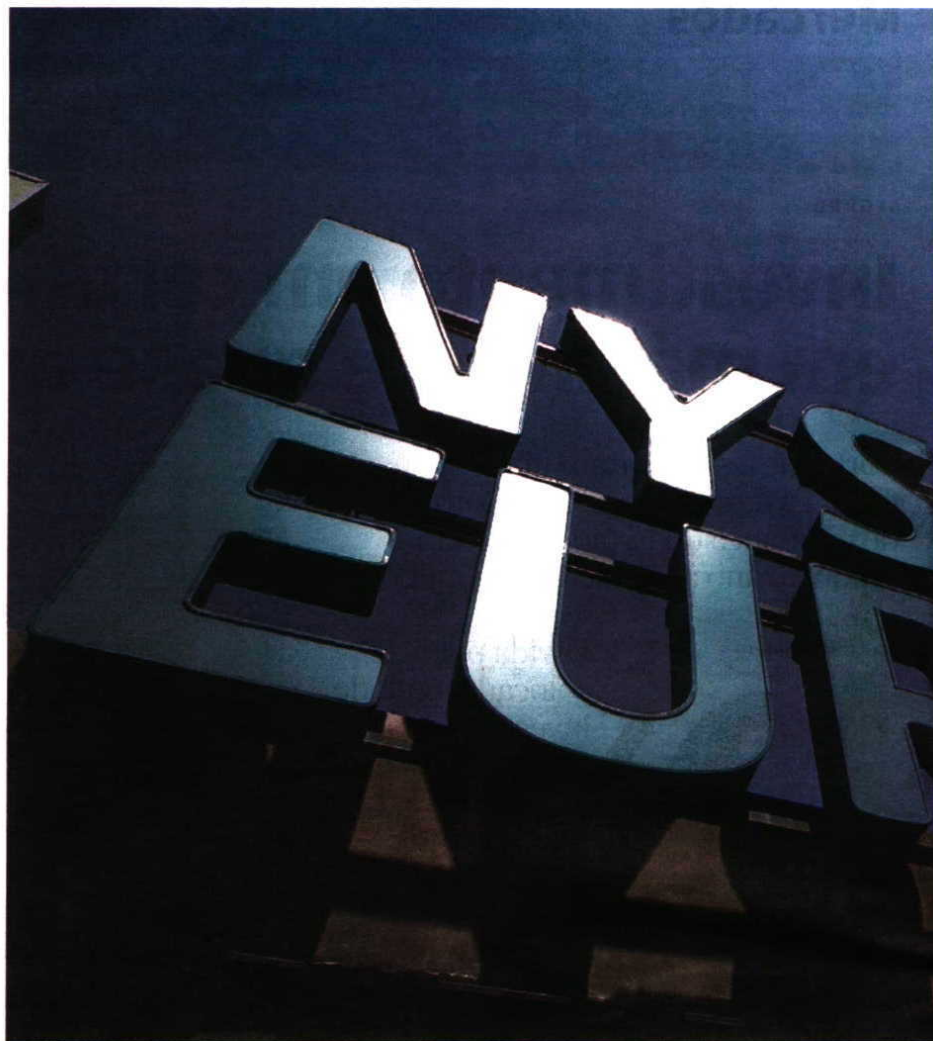




"CORPORATE GOVERNANCE"

# 80% das empresas têm "rating" acima de "A" no governo das sociedades

Índice Católica Lisbon/AEM regista uma evolução positiva, face ao ano anterior, sustentada pela contribuição das empresas de fora do PSI-20



Empresas mais cumpridoras | Cotadas da bolsa de Lisboa continuam a melhorar o nível de acolhimento das recomendações de

PATRÍCIA ABREU  
pabreu@negocios.pt

As cotadas portuguesas estão cada vez mais comprometidas com o cumprimento das regras internacionais de governo das sociedades. Mais de 80% das empresas da bolsa de Lisboa foi qualificada pelo estudo realizado pela Católica Lisbon School of Business e encomendado pela Associação de Emitentes do Mercado (AEM) com um "rating" superior a "A".

"A média do índice Católica Lisbon/AEM atingiu o valor 9.224 este ano, face a 9.165 em 2011, num máximo de 10.000", revela o estudo divulgado esta segunda-feira. "O grau de acolhimento das recomendações [em 2012] é elevado e crescente relativamente ao ano anterior, que já tinha sido maior do que no ano anterior", explicou Miguel Athayde Marques, um dos coordenadores do índice Católica Lisbon/AEM, que se realiza pelo terceiro ano.

Além do índice que mede o grau de acolhimento das recomendações, a Católica Lisbon/AEM apresenta ainda uma classificação para as empresas tendo por base a média de pontos alcançada no governo das sociedades que funciona como os "ratings" das agências de notação finan-

ceira. Num universo de 43 empresas, 17 (quase 40%) receberam, este ano, a nota máxima de "AAA", 10 obtiveram "AA" e oito conseguiram um "A". Quatro em cada cinco ficou acima desta notação, sendo que nenhuma recebeu "C", ou seja, "lixo".

**Pequenas empresas cumprem mais**  
Miguel Athayde Marques adianta que, sem surpresa, as "empresas que integram o PSI-20 têm um nível de acolhimento superior às outras". No entanto, este ano foram as cotadas que não integram o principal índice da bolsa de Lisboa quem deu o principal contributo para a melhoria registada pelo índice, face a 2011, explicou Athayde Marques. "Isso é uma novidade face aos anos anteriores", concluiu.

Os responsáveis pelo estudo destacam que o grau de cumprimento das recomendações continua a revelar uma evolução positiva. De acordo com o índice, seis do total de recomendações (14%) do bom governo das sociedades foram seguidas pela totalidade das empresas no ano passado, enquanto 38% das recomendações foram acolhidas por mais de 90% das empresas.

No caso das empresas do PSI-20, estes números são ainda mais expressivos. Treze das 42 recomenda-

**Recomendações relativas aos administradores independentes e compensação sem justa causa com fraco grau de acolhimento das empresas.**

ções são totalmente seguidas pelas cotadas, enquanto metade são respeitadas por mais de 90% das cotadas. "O investidor estrangeiro ao olhar para estas empresas vai perceber que as nossas empresas têm um nível de acolhimento de recomendações muito forte", disse Athayde Marques.

**Independentes aquém do desejado**  
Embora se tenham verificado me-

lhorias relativamente aos resultados de 2011, as recomendações relativas à selecção de administradores não executivos continua a recolher fraco acolhimento por parte das cotadas. Apenas 61% das empresas do PSI-20 cumpre estas recomendações, enquanto fora do índice esse valor não vai além de 29,2%. Em 2011, este número era ainda menos expressivo: 16,7%.

Relativamente a este ponto, Abel Sequeira Ferreira, director executivo da AEM, aplaude as alterações implementadas pela CMVM neste campo, com a aprovação do novo código de governo societário, e destaca que o fraco acolhimento destas normas tem que ver com as "divergências profundas relativamente ao seu conteúdo".

Outro aspecto onde os coordenadores do estudo detectam falhas é nas recomendações que dizem que não deve haver lugar a compensação em casos de destituição sem justa causa de um administrador. Só 52,6% do PSI-20 e 33% que não integram o índice acolhem esta recomendação. A partir do próximo ano as empresas terão um novo código de governo societário por parte da CMVM, pelo que "é natural que grau de acolhimento venha a melhorar", realça Abel Sequeira Ferreira.

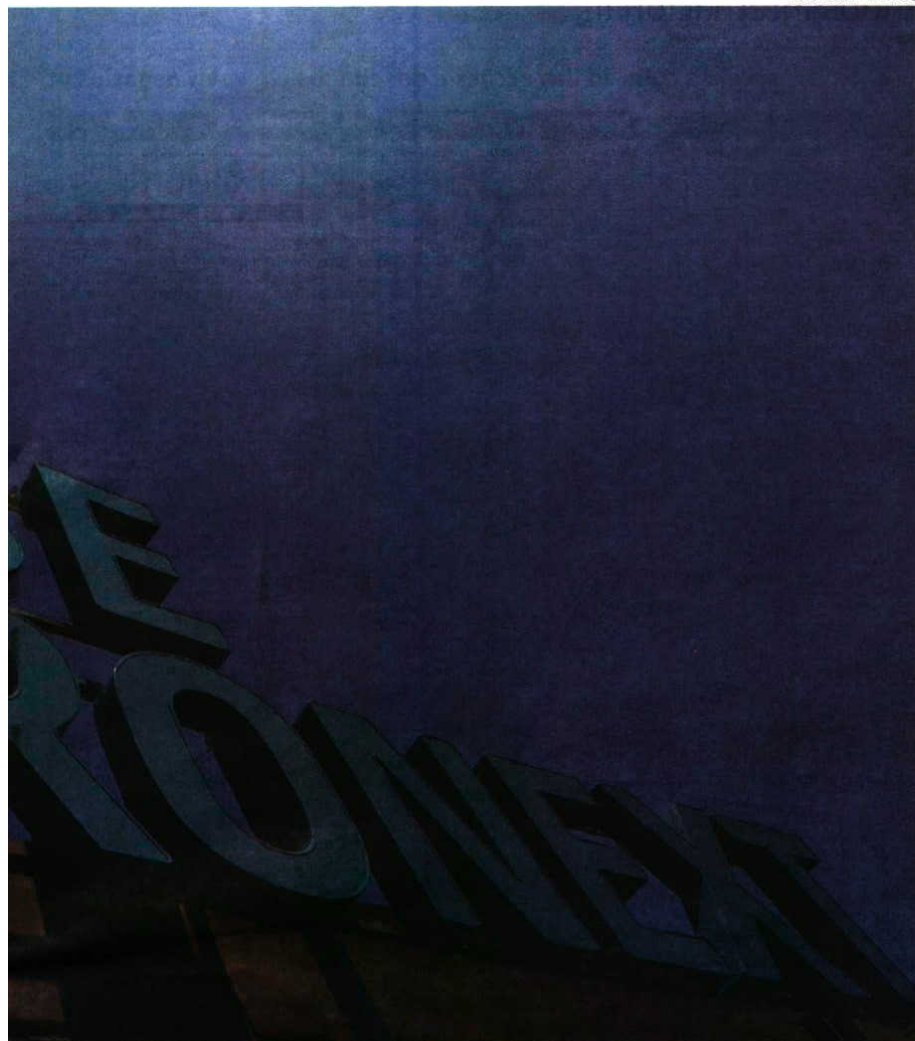
**Empresas vão poder escolher o código que querem**



As empresas portuguesas vão poder escolher o código de governo de sociedade que querem, a partir de 2014. Esta é a principal novidade do novo regulamento sobre o governo das sociedades, aprovado pela CMVM, no final da semana passada. Ao contrário do que acontecia até agora, em que as cotadas estavam obrigadas a ser monitorizadas pelo código de governo das sociedades da própria CMVM, as companhias ganham liberdade de escolha. No mercado nacional existe uma alternativa ao código do regulador, que é um código produzido pelo Instituto Português de Corporate Governance (IPCG). No entanto, a escolha não fica limitada aos códigos no País. As companhias podem adoptar outros códigos internacionais, desde que justifiquem a escolha realizada. Com estas medidas, o regulador quer reforçar a auto-regulação dos emitentes. O relatório realizado no próximo ano, com base no exercício de 2013, já seguirá as novas regras.



Mario Proenca/Bloomberg



**PERGUNTAS A**

● **ABEL SEQUEIRA FERREIRA**

DIRECTOR EXECUTIVO DA AEM

**“Novo código da CMVM é mais adaptado ao mercado”**

O novo regulamento de governo das sociedades da CMVM abre uma nova fase no governo das sociedades em Portugal. Abel Sequeira Ferreira, director executivo da AEM, considera que o novo código é mais adaptado à realidade do mercado português e poderá conduzir a uma melhoria no acolhimento das recomendações.

**O novo código sobre o governo das sociedades introduz grandes mudanças?**

Os textos publicados pela CMVM trazem versões muito mais adaptadas e adequadas ao que é a realidade do mercado português. É natural que o grau de acolhimento venha a melhorar, porque existem divergências profundas relativamente ao seu conteúdo. Em matérias como a escolha de administradores independentes, que tem sido pouco acolhida [pelas empresas] porque consideravam que a recomendação não era a mais adequada e a CMVM, reconhecendo isso, [o regulador] faz um conjunto de alterações.

Estes graus de acolhimento menores têm esse mérito, de mostrar que se as empresas têm um grau de acolhimento tão elevado, se há recomendações em que o acolhimento é tão mais baixo é preciso perceber porquê.

**Quais são as principais alterações introduzidas pelo novo código da CMVM?**

Os textos da CMVM consagram explícita o igual valor do princípio “compliance/appliance”. Deixam de existir dúvidas que de facto acolher a recomendação ou explicar de forma efectiva porque é que não se acolhe uma determinada recomendação tem o mesmo valor.

Um segundo aspecto é que são desdobradas as recomendações que tinham conteúdo múltiplo e são igualmente desdobradas recomendações que eram demasiado extensas. O que isso implicava é que, por vezes, uma empresa que era cumpridora em relação a praticamente 100% das situações, por não cumprir uma pequena parte dessa recomendação acabava por ser considerada pela CMVM numa situação de não acolhimento. Com este desdobramento, o código da CMVM torna-se mais transparente na aplicação e monitorização.

Outra questão estrutural é que foi possível que o modelo de relatório que as empresas vão ter de seguir se mostre bastante mais flexível.

**As empresas vão ter de comparar os dois códigos e perceber junto dos seus investidores e accionistas o que consideram como mais importante.**

**E relativamente às recomendações?**

Em relação às recomendações propriamente ditas há inúmeros exemplos. Talvez o principal sejam os critérios de independência dos administradores e o critério de identificação de administradores independentes, que deixa de estar sujeito a um quadro numérico padronizado e passa a poder ser objecto de uma análise de adequação por parte das empresas, que tem depois de ser explicada aos respectivos accionistas.

**O novo regulamento permite às empresas escolherem qual o código que preferem. Acredita que muitas empresas vão escolher o do IPCG?**

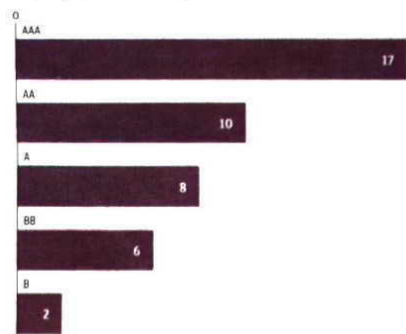
Chegamos a Julho de 2013 com um processo de monitorização privado e independente que está consagrado, com um código oriundo da sociedade civil, que pode ser alternativa ao da CMVM e com um código da CMVM que se mostra muito mais adequado e adaptado à realidade e ao mercado das nossas empresas. As empresas vão ter de comparar os dois códigos e perceber junto dos seus investidores e accionistas o que consideram como mais importante. O que parece importante é que exista possibilidade de escolha e haja um código disponível com origem na sociedade civil.

**CONCLUSÕES DO ESTUDO**

EMPRESAS ESTÃO MAIS CUMPRIDAS DAS RECOMENDAÇÕES DE GOVERNO DAS SOCIEDADES

**17 EMPRESAS TÊM AVALIAÇÃO MÁXIMA**

CLASSIFICAÇÃO DA CATÓLICA LISBON/AEM



Fonte: Católica Lisbon/AEM

Das 43 empresas avaliadas, 17 foram qualificadas com a avaliação máxima pela Católica Lisbon/AEM. Nenhuma cotada obteve um “rating” inferior a “B”, sendo que a maioria conseguiu nota de “A”.

**AAA**

BES, BPI, Galp, Jerónimo Martins, Zon, EDP e EDP Renováveis são algumas das empresas que recolhem a pontuação máxima por parte do índice. No total são 17 empresas com “rating” máximo, ou seja, 39,5% das cotadas do estudo.

**AA**

São 10 as empresas que obtêm um “rating” de “AA”. Brisa, Inapa, Novabase e Semapa estão entre as companhias qualificadas no segundo grau mais elevado da lista Católica Lisbon/AEM. Estas empresas obtiveram uma pontuação entre 9.100 e 9.550.

**A**

A Portucel é uma das oito cotadas com uma qualificação de “A” por parte do índice realizado pela Universidade Católica. No ano passado foram sete as empresas com esta avaliação.



**80% das cotadas**  
com “rating” acima  
de “A” no governo das  
sociedades **Mercados 26 e 27**