



ASSOCIAÇÃO DE EMPRESAS EMITENTES DE VALORES COTADOS EM MERCADO

AEM - Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado
Largo do Carmo, n.º 4, 1.º Dto., 1200-092 Lisboa, Portugal

RESPOSTA

CONSULTA PÚBLICA DA CMVM N.º 4/2015
RELATIVA À
PROPOSTA DE ALTERAÇÃO DO
CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DA CMVM
EM MATÉRIA DE
DIVERSIDADE DE GÉNERO E
NOMEAÇÕES E AVALIAÇÃO
DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIETÁRIOS

AGOSTO DE 2015

Conselho Directivo
Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
Rua Laura Alves, n.º 4
1050-138 Lisboa
Endereço electrónico: cmvm@cmvm.pt

Lisboa, 25 de Agosto de 2015

Exmos. Senhores,

A AEM – Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado (“AEM”), agradece a oportunidade de contribuir com sugestões e comentários adicionais relativamente à Proposta de Alteração ao Código de Governo das Sociedades da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”), em matéria de Diversidade de Género e de Nomeações e Avaliação dos Membros dos Órgãos Societários (“Proposta”), colocada em processo de consulta pública no passado dia 28 de Julho de 2015 (Consulta Pública da CMVM n.º 4/2015).

A AEM, conforme referido pela CMVM no documento de consulta, foi já preliminarmente ouvida no decurso do presente processo de alteração pontual ao Código de Governo das Sociedades.

Nestes termos, a presente Resposta, reitera, enfatiza e desenvolve a análise e as sugestões anteriormente apresentadas pela AEM no decurso do presente processo de revisão e, no essencial, vertidas na nossa anterior Resposta, com data de 16 de Junho de 2015.

Em especial, cumpre reiterar os comentários produzidos na Resposta acabada de mencionar e que não foram considerados pela CMVM, já que, apesar de algumas das sugestões oportunamente apresentadas se encontrarem reflectidas na Proposta em

análise, são em maior número, e muito importantes, os aspectos que ficaram por acolher e que, em nossa opinião, poderão ainda contribuir de forma significativa para o aperfeiçoamento da Proposta em causa.

Face ao exposto, a presente Resposta incide sobretudo sobre um conjunto limitado de pontos de elevada criticidade e que suscitam a preocupação das empresas emitentes.

A. Síntese das alterações

i. Contexto: a questão da diversidade de género

Como é do conhecimento público, no passado dia 30 de Junho, na sequência da publicação da Resolução do Conselho de Ministros n.º 11-A/2015, de 6 de Março, na qual se previu a possibilidade de celebração de um “acordo de compromisso” no sentido de um “objectivo de representação de 30% do sexo sub-representado até ao final de 2018”, e seguindo contactos mantidos com o Governo de Portugal, e em particular com a Senhora Secretária de Estado dos Assuntos Parlamentares e da Igualdade e com o Senhor Secretário de Estado Adjunto e da Economia, um número significativo de empresas cotadas e associadas da AEM assumiu um compromisso de promoção da paridade entre homens e mulheres ao nível dos respectivos conselhos de administração.

Além disso, e reconhecendo a importância da matéria em causa, já anteriormente a AEM concordara com o Governo de Portugal quanto à eventual integração de uma Recomendação, sobre diversidade de género nos órgãos de administração das empresas cotadas, no Código de Governo das Sociedades da CMVM, como solução possível para o cumprimento do objectivo referido na Resolução do Conselho de Ministros n.º 11-A/2015, sem prejuízo da faculdade de poderem as próprias sociedades cotadas, em cumprimento do acordo firmado com o Governo, adoptar ou implementar tais compromissos de representação do sexo sub-representado.

Nestes termos, era esperada a apresentação, pela CMVM, de uma proposta de alteração ao respectivo Código de Governo das Sociedades, em matéria de composição do conselho de administração, com ênfase na questão da diversidade de género e dando ao tema o tratamento objectivo, e de forma independente e autónoma, que o mesmo

mereceria, aspecto que, contudo, como veremos, parece ter sido relegado para um plano secundário.

Aliás, precisamente, a ênfase na questão da diversidade de género é que justificaria a alteração pontual do referido Código, já que, quanto ao seu compromisso com o mercado no sentido da revisão periódica do respectivo enunciado, a CMVM já anunciara, em Setembro de 2014, um processo de elaboração de um código de governo societário único, em princípio, integrando o Código do IPCG.

Porém, a Proposta agora em apreço apresenta alterações significativamente mais profundas e abrangentes quanto à matéria da composição dos órgãos societários e do perfil dos respectivos membros, incluindo quanto à sua definição, escrutínio e avaliação, por uma comissão a emergir do Conselho de Administração ou do Conselho Geral e de Supervisão, em termos que nos merecem as maiores reservas, em especial no que respeita à respectiva aplicação às empresas emitentes de menor dimensão ou com a estrutura accionista mais concentrada (estrutura concentrada que, recorde-se, é a mais típica no universo das sociedades emitentes cotadas em Portugal), conforme a análise que se apresenta *infra*.

E, em qualquer caso, as modificações propostas, as quais se assumem como pontuais, afiguram-se-iam mais oportunas se inseridas num processo global de preparação de um futuro código de governo unificado.

ii. As alterações em causa

Para a correcta compreensão dos termos do problema em análise, é essencial conhecer, na sua totalidade, a Proposta de alteração.

Em primeiro lugar, a CMVM propõe que seja alterada a recomendação II.1.4. do seu Código de Governo das Sociedades, passando esta a prever o dever de o Conselho de Administração, ou o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo de governo adoptado, criar uma comissão “de selecção” para “*conduzir o processo de identificação e selecção de candidatos ao preenchimento de vagas no órgão de administração*”.

Em segundo lugar, a CMVM propõe que sejam aditadas quatro novas recomendações ao Capítulo II do referido Código.

Estas novas recomendações, II.4.1., II.4.2., II.4.3. e II.4.4., mencionam um conjunto de funções, poderes ou competências da referida comissão de nomeações/selecção (II.4.1), que são, em especial e de forma sintética, os seguintes:

- avaliar a adequação da composição actual dos órgãos societários (II.4.1.a);
- estabelecer critérios e requisitos relativos ao perfil de novos membros dos órgãos societários, que seja adequado à função a desempenhar, sendo que além de atributos individuais, esses perfis devem considerar requisitos de diversidade, com particular atenção ao género, que possam contribuir para a melhoria do desempenho do órgão e para o equilíbrio na respectiva composição (II.4.1.b);
- assegurar processos de selecção transparentes, sendo que em igualdade de condições deverão ser escolhidos os candidatos que promovam uma maior diversidade na composição dos órgãos societários e contribuam para um maior equilíbrio de género (II.4.1.c);
- propor a cooptação de quaisquer membros do Conselho de Administração ou do Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo de governo adoptado (II.4.3);
- pronunciar-se sobre as propostas relativas à nomeação ou eleição em Assembleia Geral de membros dos órgãos societários (II.4.4).

No que respeita à respectiva composição, nos termos da proposta de recomendação II.4.2, diz-se que a comissão de nomeações/selecção em causa deve incluir membros não executivos independentes em proporção não inferior à que estes representem na totalidade dos membros não executivos do órgão de que a comissão emana.

B. Análise crítica

i. Diversidade de género

Conforme já se referiu, a AEM admite que a eventual integração de uma Recomendação sobre diversidade no Código de Governo das Sociedades da CMVM pode constituir solução adequada para o objectivo referido na Resolução do Conselho de Ministros n.º 11-A/2015.

Neste sentido, a AEM revê-se, em termos gerais e de princípio, no sentido útil da proposta apresentada pela CMVM nesta matéria (ou seja, quanto ao objectivo de assegurar um maior equilíbrio de género), a qual apresenta algumas melhorias relevantes em relação ao texto discutido com a AEM em Junho passado.

a. Recomendação com conteúdo múltiplo

Sem prejuízo, e como é conhecido, a AEM entende que o enunciado do Código não deve conter recomendações com conteúdo múltiplo, na medida em que as mesmas impedem a aplicação de um critério analítico correcto quanto ao grau de acolhimento da recomendação na sua globalidade.

De facto, as recomendações/regras de governo societário devem ser redigidas de forma clara e segregada, de modo a permitir uma correcta avaliação quanto ao seu acolhimento por parte das empresas emitentes e, conseqüentemente, dos respectivos *stakeholders* e do mercado, contribuindo para a existência de um sistema de governo societário transparente e eficiente.

Aliás, nesta matéria, a reforma realizada, em 2013, pela CMVM, trouxe uma evolução positiva importante, com a manifesta simplificação de algumas recomendações e com a supressão de várias recomendações com conteúdo múltiplo.

Face ao exposto, entendemos que o tema da diversidade de género, se contemplado no Código de Governo das Sociedades da CMVM, deve ser tratado numa recomendação independente e autónoma de outras matérias.

Além disso, deve notar-se que o enunciado proposto no ponto II.4.1.b, mesmo se autonomizado das restantes questões abrangidas pela propostas de recomendação, revela-se excessivamente denso e exhibe, só por si, um sentido múltiplo, pelo que se considera aconselhável proceder ao desdobramento das matérias relativas, por um lado, aos atributos individuais dos membros do conselho, e, por outro lado, às aptidões colectivas do próprio órgão, neste âmbito cabendo o tema da diversidade de género.

b. Conteúdo da Proposta em matéria de Diversidade de Género

Por outro lado, e no que respeita ao conteúdo da Proposta em apreço, o texto em causa parece adoptar uma visão redutora da temática da diversidade na composição dos órgãos sociais (aspecto a que poderá não ser alheia a circunstância de, na economia da Proposta, o tema da diversidade ter sido relegado para um plano secundário).

Conforme se referiu, aceita-se que a política de selecção dos membros dos órgãos sociais possa considerar critérios de diversidade no sentido de contribuir para a adequada prossecução do interesse social subjacente.

Mas, nesse sentido, a proposta da CMVM deveria permitir o estabelecimento de critérios de diversidade complementares aos atributos individuais (como independência, integridade, experiência e competência), em função das especificidades de cada empresa (*e.g.*, modelo de governação adoptado, dimensão da sociedade, estrutura accionista e *free float*, modelo de negócio, etc.) e procurando o equilíbrio da experiência, conhecimento e género adequados ao interesse da sociedade, e não apenas em função do mero equilíbrio aritmético na representação de homens e mulheres (sem prejuízo da liberdade de actuação das próprias empresas, nesta matéria, por exemplo, no âmbito da concretização do acordo de compromisso celebrado por diversas empresas cotadas com o Governo).

Com efeito, apenas a diversidade neste sentido amplo, e a indispensável articulação com as especificidades da empresa em causa, pode contribuir para a existência de órgãos sociais que desempenhem de forma eficiente as suas funções.

Ademais, e como adiante melhor se explica, a salvaguarda da diversidade na composição dos órgãos sociais não tem necessariamente de passar pela existência de uma comissão no seio do órgão de administração ou de fiscalização, em especial no que respeita ao caso das sociedades de menor dimensão ou com estrutura accionista mais concentrada.

Assim, e tal como melhor se detalha nesta Resposta, na parte ii. *infra*, o Código de Governo das Sociedades da CMVM deve evitar uma solução do tipo “one size fits all”, antes devendo prever a salvaguarda da diversidade em função das especificidades e das necessidades das sociedades potencialmente abrangidas pela recomendação.

Em acréscimo, não é clara a referência a “processos de selecção transparentes e que contenham mecanismos efectivos de identificação de potenciais candidatos”, já que não é evidente em que medida é que a mencionada “transparência dos processos de selecção”, nos termos indicados, poderá favorecer a diversidade de género.

O que importa reter é que os processos de selecção (*recorde-se*, no contexto da governação de companhias privadas que é o que está em causa) devem respeitar os normativos em matéria de designação previstos na lei societária (e aos quais o acervo recomendatório deve acomodar-se).

Por outro lado, a ligação, no próprio texto da Proposta, dos requisitos de diversidade de género ao contributo para a melhoria do desempenho, parece-nos deslocada e excessiva na medida em que a literatura conhecida está longe de ser unânime quanto aos eventuais benefícios da diversidade de género para o desempenho societário.

Assim, em nosso entender, e face aos objectivos efectivamente em causa, julgamos que relativamente às sociedades que não considerem necessária ou adequada a criação de uma comissão de nomeações/selecção, em virtude de tal não se adequar às suas especificidades (designadamente em função do modelo de governação adoptado, da dimensão da sociedade e da sua estrutura accionista e respectivo *free float*), uma recomendação com a redacção que a seguir se sugere seria adequada e suficiente:

1. *O Conselho de Administração deve ser composto por membros com uma diversidade de perfis adequada às suas funções e às necessidades da Sociedade.*
2. *Na medida em que que o Conselho de Administração ou o Conselho Geral e de Supervisão tenha intervenção no processo de selecção de novos membros dos órgãos societários, este deverá assegurar a igualdade de oportunidades, em especial considerando especificamente requisitos relacionados com a experiência, o conhecimento e o género, sem sacrificar o mérito, e com o objectivo de promover, num prazo adequado, um maior equilíbrio e diversidade na composição dos órgãos societários em função do interesse da sociedade.*

Uma recomendação com este teor apresentaria a virtualidade de melhor contribuir para persuadir as empresas cotadas a adoptar, de forma livre e assente nas suas próprias convicções, os comportamentos que se percebem como desejáveis, suficientemente enquadrados pelo dever de “explicar, de modo efectivo, justificado e fundamentado, a razão do não cumprimento das recomendações previstas no código de governo das sociedades adoptado em termos que demonstrem a adequação da solução alternativa adoptada aos princípios de bom governo das sociedades” (*cf.* o art.º 1.º do Regulamento da CMVM n.º 4/2013).

Sem prejuízo do exposto, é importante recordar, mais uma vez, que, conforme melhor se reitera na parte ii. *infra*, desta Resposta, quaisquer recomendações constantes do

Código de Governo estão obrigadas a respeitar as regras legislativas respeitantes às funções e competências dos órgãos sociais, e que, encontrando-se o poder de designação dos membros dos órgãos sociais confiado aos accionistas, é nesse quadro que qualquer recomendação em matéria de política de diversidade deverá, no futuro, ser entendida e interpretada.

Estes dois últimos aspectos merecem ser sublinhados: os preceitos recomendatórios, além de integralmente formulados em estrita observância à legislação vigente à data da sua entrada em vigor, e vertidos em linguagem clara e técnica e sistematicamente integrada, devem procurar ter sempre como objectivo colher a compreensão, a adesão e a exequibilidade por parte dos respectivos destinatários.

Por último, admite-se que a concretização do respectivo enunciado possa ser prosseguida através de um programa de objectivos que assegure um maior equilíbrio de género, o qual deve ser explicitamente designado como Política de Diversidade por se tratar da terminologia comum nesta matéria e de modo a evitar dúvidas quanto ao seu âmbito e conteúdo.

Em qualquer caso, reitera-se, o tema da diversidade do género, se contemplado no Código de Governo das Sociedades da CMVM, deve ser tratado, de forma clara e objectiva, em recomendação independente e autónoma, e que confira às especificidades e necessidades da própria empresa a devida e incontornável relevância.

ii. Comissões de nomeações/selecção

a. A existência de uma recomendação sobre diversidade de género não deve implicar a constituição de um dever de criação de uma comissão de nomeações/selecção

Conforme acima referido, a Proposta da CMVM transcende amplamente a questão que originalmente, tanto quanto é do nosso conhecimento, se encontrava subjacente à iniciativa de alteração pontual do Código (*i.e.*, o maior equilíbrio entre géneros nos órgãos de administração), versando genericamente sobre o tema da composição *ótima* (na perspectiva da autoridade administrativa) daqueles órgãos, quer na perspectiva individual quer na perspectiva colegial.

Assim, na economia da Proposta da CMVM, considerados os deveres, funções e poderes acima referidos, pretende-se que a comissão de nomeações/selecção (a qual, recorde-se, se pretende ver criada para “conduzir o processo de identificação e selecção de candidatos ao preenchimento de vagas nos órgãos societários”), venha a assumir um papel claramente excessivo na definição de uma composição *ótima* dos órgãos de governo.

Nestes termos, a proposta revela um inegável ímpeto burocratizante, aparentemente até em sentido contrário à lógica que esteve subjacente à reforma de 2013, e contém aspectos de legalidade duvidosa.

De facto, a Proposta de alterações recupera em parte o conteúdo das anteriores recomendações II.1.3.2. e II.5.1., ripristinando matérias que (correctamente) haviam sido suprimidas na revisão realizada pela CMVM, em 2013, tendo em conta as especificidades do processo de designação dos órgãos sociais no nosso enquadramento jurídico e a prática do nosso mercado em função da estrutura tipicamente concentrada das sociedades emitentes cotadas em Portugal (especialmente, por contraposição com o enquadramento e prática vigentes nos ordenamentos anglo-saxónicos).

Aliás, deve recordar-se que já anteriormente a AEM havia proposto a supressão da Recomendação II.1.3.2 e do parágrafo iii) da Recomendação II.5.1. (precisamente, atinente à matéria das comissões de nomeações/selecção).

Neste ponto, portanto, o aspecto que importa enfatizar é que a concretização de uma eventual recomendação no sentido de um maior equilíbrio entre géneros nos órgãos societários não implica a constituição de um dever de criação de uma nova comissão de nomeações/selecção.

É certo que o acolhimento de uma recomendação daquele tipo e a existência de uma comissão de nomeações/selecção podem coincidir e, em tal caso, de facto, haverá que ponderar a articulação de ambos os temas e mecanismos.

Mas, a existência de uma comissão de nomeações/selecção deve permanecer na esfera de decisão voluntária das entidades emitentes que considerem útil e pertinente proceder a essa criação, em concreto, atendendo, entre outros aspectos, à respectiva dimensão, modelo de governo adoptado, estrutura accionista e respectivo *free float*, aspectos aliás considerados no Código de Governo das Sociedades da CMVM no que respeita à presença de membros independentes no seio do órgão de administração.

Assim, na nossa perspectiva, a matéria da diversidade pode ser tratada em articulação com a recomendação de criação de uma comissão de nomeações/selecção, mas em termos necessariamente diferentes dos que vigoravam na Recomendação II.5.1., na versão anterior do código de governo, e dos que constam da Proposta em apreço.

Ou seja, mesmo em sede recomendatória, não deve estar em causa um dever de criar uma comissão encarregue de “conduzir o processo de identificação e selecção de candidatos ao preenchimento de vagas nos órgãos societários” mas sim, e apenas, o direito de criar uma comissão de nomeações/selecção, se e quando a empresa entenda que a mesma se mostra adequada às suas necessidades.

E assim sendo, conforme resulta do exposto, a reduzida dimensão da sociedade (até por força do carácter indeterminado deste conceito e pelas dúvidas que o mesmo suscita) não pode nem deve constituir a única excepção ao “dever” de criação da comissão em causa; pelo contrário, encontrando-se a sua existência na disponibilidade do Conselho de Administração ou do Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adoptado, deverá caber a estes órgãos a análise das circunstâncias da sua criação, consideradas as especificidades e necessidades da respectiva companhia.

b. Em qualquer caso, a eventual comissão de nomeações/selecção não pode conduzir o processo de identificação e selecção de candidatos nem, em nenhum caso, deter a prerrogativa de exclusiva propositura de candidatos

Face ao que acabou de se expor, julgamos que ficou clara a nossa oposição à constituição de uma nova recomendação que consagre um dever de criação de comissões de nomeações/selecção.

Ainda assim, existem outros aspectos da Proposta da CMVM que importa analisar, no sentido de deixar clara a oposição da AEM aos mesmos.

O primeiro desses aspectos prende-se com as funções que, na Proposta, são cometidas à comissão de nomeações/selecção.

Ao contrário da comissão de auditoria, que é na realidade um órgão da sociedade, e da comissão para as matérias financeiras, que é autónoma e exerce poderes próprios definidos por lei, as comissões criadas pelo conselho de administração (com a salvaguarda das particularidades da comissão executiva) não têm competências

próprias, mas sim, apenas, funções instrumentais ao exercício das actividades e deveres funcionais do órgão de administração de que emanam.

E, conforme temos vindo a recordar, no direito português das sociedades o poder de designação dos membros dos órgãos sociais (salvo casos excepcionais, como é o caso da cooptação, adiante também abordada) cabe genericamente aos accionistas, por regra através da eleição em assembleia geral (*cf.* artigo 391.º, n.º 1 do Código das Sociedades Comerciais), sob sua proposta.

Nestes termos, recomendar que a comissão de nomeações/selecção conduza o processo de identificação e selecção de candidatos ao preenchimento de vagas nos órgãos societários (e, portanto, investindo de poderes de designação os administradores não executivos ou outros titulares da comissão de nomeações), desrespeitaria e violaria as regras legislativas competentes nesta matéria, podendo igualmente suscitar desequilíbrios relevantes no sistema de governo societário e potencialmente geradores de graves conflitos de interesses.

Na verdade, não pode o órgão que livremente crie as comissões de nomeações/selecção (e que, em geral, não tem poderes para intervir na escolha do modelo societário ou na selecção dos membros que integram os órgãos sociais), atribuir a essas comissões mais poderes ou atribuições do que as que ele próprio possui, tal como, do mesmo modo, não pode aquele órgão abdicar, a favor de tais comissões, das suas competências originárias enquanto órgão estatutário; ou seja, a ausência de autonomia legal e funcional destas comissões não pode ser ultrapassada, por via recomendatória, através da atribuição de competências que, no quadro legal vigente, contraíram frontalmente o seu perfil genético.

Por essa razão, insiste-se, a função típica assinalada às comissões de nomeações/selecção não é a de liderança dos processos de designação mas sim, apenas, a de acompanhamento desses processos, enquanto comissão consultiva especializada na matéria mas com carácter meramente instrumental.

Aliás, a formulação apresentada (*i.e.*, “conduzir o processo...”) nem sequer se mostra coerente com o disposto no II.4.4. da mesma Proposta da CMVM, onde, em termos aceitáveis, se reserva para a comissão de nomeações/selecção a função de se “pronunciar sobre as propostas relativas à nomeação ou eleição em Assembleia Geral de membros dos órgãos societários”.

A essência da função da comissão de nomeações é, portanto, apenas, a de formular recomendações, e não, em nenhum caso, a de ter a prerrogativa de exclusiva propositura de “candidatos”.

Pelo que, no caso da eventual inclusão de uma recomendação sobre esta matéria no Código de Governo das Sociedades da CMVM (com a qual, insista-se, não concordamos), a referida redacção nunca poderia ir mais longe do que recomendar o acompanhar do processo de identificação e selecção de candidatos aos órgãos societários.

Nestes termos, e caso entenda criar uma recomendação sobre esta matéria, é importante que a CMVM clarifique que, para os efeitos do disposto na Recomendação II.1.4., a proposta comissão de nomeações/selecção apenas acompanha ou coadjuva no processo de identificação e selecção, o qual é, e continuará a ser, conduzido pelos órgãos societários competentes nos termos do disposto na lei societária.

c. Em qualquer caso, os processos de cooptação não devem estar necessariamente sujeitos a uma proposta da comissão de nomeações

Sem prescindir da nossa posição de oposição a uma nova recomendação no sentido de um dever de criação de comissões de nomeações/selecção nos moldes propostos, importa igualmente analisar a parte da Proposta da CMVM que respeita ao acto de cooptação.

A CMVM pretende agora recomendar que qualquer cooptação seja proposta pela comissão de nomeações/selecção.

A cooptação é o acto de substituição de um membro de um órgão por deliberação dos restantes membros do próprio órgão.

A este propósito, deve recordar-se que, no que respeita ao contexto legal em que a recomendação proposta se insere, o Código das Sociedades Comerciais prevê a designação de administradores:

- (i) pelos accionistas, no contrato de sociedade;
- (ii) por eleição em assembleia geral (artigo 391.º, n.º 1), sob proposta dos accionistas;

- (iii) por eleição isolada, deliberada por accionistas minoritários (artigo 392.º, n.ºs 1 a 5);
- (iv) por eleição especial deliberada por accionistas minoritários (artigo 392.º, n.ºs 6 a 8);
- (v) por chamada de administradores suplentes (artigo 393.º, n.º 3, alínea a);
- (vi) por cooptação (artigo 393.º, n.º 3, alínea b);
- (vii) por designação do conselho fiscal ou da comissão de auditoria (artigo 393.º, alínea c); e
- (viii) por nomeação judicial (artigo 394.º).

Ou seja, na esmagadora maioria dos casos (ainda que não na totalidade) a proposta de nomeação de membros dos órgãos sociais cabe aos accionistas.

Neste contexto, a eventual sujeição do processo de cooptação a uma proposta de uma comissão de nomeações/selecção constitui uma solução criticável.

A cooptação é matéria reservada ao Conselho de Administração e sujeita a ratificação da Assembleia Geral, tal como previsto no Código das Sociedades Comerciais.

Em consequência, e de forma completamente injustificada, a Proposta parece pretender reduzir a competência do próprio órgão societário o qual passaria a limitar-se a apreciar as sugestões provindas da comissão de nomeações.

Ora, tal não deve ser o caso: o Conselho de Administração deve ter liberdade de cooptar e a Assembleia Geral de ratificar, não devendo caber a uma comissão de nomeações/selecção mais do que, no limite, pronunciar-se sobre o perfil dos candidatos e/ou sobre o processo de selecção em causa.

De facto, e este é talvez o aspecto mais importante, uma tal solução investiria a comissão de nomeações numa competência aparentemente exclusiva criando um desequilíbrio potencialmente grave, sobretudo na designação de membros executivos, e gerando um foco de novos problemas de agência na medida em que contribuiria para acentuar a clivagem potencial entre a propriedade accionista e o controlo da gestão.

Conforme atrás já se frisou, a comissão de nomeações deve ter uma função de acompanhamento e não, em nenhum caso, de liderança dos processos electivos societários, os quais se encontram confiados aos órgãos competentes das empresas conforme o disposto no Código das Sociedades Comerciais.

Acrescente-se que a adopção de uma recomendação deste tipo deve situar-se na esfera de acção do órgão de administração/fiscalização e do seu regulamento de funcionamento (e não em sede estatutária), pressupondo a eventual criação da comissão, com as competências e composição em causa e as maiorias deliberativas aí previstas, no âmbito apenas do regulamento interno do Conselho de Administração ou do Conselho Geral e de Supervisão.

d. Em qualquer caso, a composição de eventuais comissões de nomeações deve ser articulada com a prática societária desejável ao nível da equipa executiva

Conforme temos vindo a expor, nos termos da Proposta apresentada pela CMVM, a actuação da comissão de nomeações/selecção poderia ter impacto, praticamente, em qualquer forma de selecção de candidatos e de designação dos mesmos, pese embora em diferentes formatos.

Por outro lado, sempre nos termos da Proposta, esta comissão teria ela própria o dever de avaliar a adequação da composição actual dos órgãos societários, bem como o dever de estabelecer critérios e requisitos relativos ao perfil de novos membros dos órgãos societários que sejam adequados à função a desempenhar.

Ora, este amplo (*rectius*, excessivo) leque de poderes/deveres da eventual comissão de nomeações/selecção, para além de ser de legalidade duvidosa, deve tornar também especialmente delicada, no sentido de obrigar a particular ponderação, a questão da respectiva composição.

Neste ponto, em primeiro lugar, não se vislumbra razão para que as comissões de nomeações/selecção não possam ser integradas, ainda que parcialmente, por não administradores, em nossa opinião, não tendo, obrigatoriamente, de integrar administradores não executivos independentes.

Do mesmo modo, e conforme no passado também já se discutiu (a propósito da antiga recomendação II.1.3.2.), o objectivo de não interferência dos administradores executivos no processo de selecção de candidatos a administradores não executivos, não implica que a participação dos administradores executivos neste processo deva ser completamente arredada.

O que parece ser importante é que sejam os administradores não executivos a controlar o acompanhamento do processo de selecção, podendo, no entanto e para o efeito, por exemplo, integrar o respectivo presidente da comissão executiva, ouvir os administradores executivos ou a equipa de gestão como um todo, e tomar em consideração as suas eventuais propostas, bem como as que sejam apresentadas por outras partes interessadas e em especial pelos accionistas.

Ademais, e tendo presente que estas comissões também contribuem para o processo de selecção dos administradores executivos, não se considera adequado que se criem restrições a que um membro executivo, e especialmente o presidente executivo, integre tal comissão, na medida em que:

- (i) no melhor interesse do funcionamento eficiente da comissão executiva e da sociedade e tendo em conta o seu especial conhecimento do perfil da equipa executiva, a sua presença nesta comissão se afigura da maior relevância para o efectivo desempenho de funções por esta comissão relativamente à equipa executiva por si liderada; e que
- (ii) o mesmo esteja sujeito a regras de conflitos de interesses que impeçam a sua participação em deliberações quanto à sua selecção assim como dos administradores não executivos ou dos membros dos demais órgãos societários.

Nestes termos, considera-se adequado e saudável um princípio de participação de administradores executivos na composição destas comissões, quando existam, no respeito pela prática societária desejável ao nível da equipa executiva, afigurando-se correcto que, em tal caso, se assegure que os administradores executivos não têm participação nos processos de selecção em causa.

e. Outros aspectos que suscitam preocupação

Por último, mas não menos importante, em contraponto ao leque de poderes/deveres excessivamente amplo que se pretende atribuir a estas comissões de nomeações/selecção (que, recorde-se, entendemos não deverem ter um carácter obrigatório, ainda que em sede recomendatória), a Proposta não esclarece suficientemente os termos em que se processaria a relação destas comissões com os

accionistas, aspecto que, constituindo embora uma crítica genérica, ficou já bastante ilustrado ao longo da nossa exposição.

Por exemplo, não é claro de que forma a eventual comissão de nomeações/selecção, ou a empresa cotada, através do seu Conselho de Administração, devem dar a conhecer aos accionistas (que são quem, em geral, detém a competência electiva) os seus entendimentos sobre os critérios e requisitos relativos ao perfil dos novos administradores.

E, do mesmo modo, para citar apenas um segundo exemplo, não é evidente em que momento e de que forma as comissões de nomeações/selecção devem pronunciar-se sobre as propostas de nomeação em assembleia geral, tendo em conta que essas propostas, via de regra, são apresentadas pelos accionistas em momento posterior à publicação da convocatória.

Em qualquer caso, assumimos que, por esta via, a CMVM pretende assegurar às empresas a indispensável flexibilidade na conformação dos seus processos internos e mecanismos de diálogo com os accionistas a este propósito.

Por fim, importa notar que a formulação proposta para a nova recomendação II.4.4. não acompanha a redacção proposta para a nova recomendação II.1.c).

Ora, de facto, as comissões de nomeações/selecção, quando existam, devem pronunciar-se sobre matérias circunscritas ao conselho de administração, não abrangendo os demais órgãos societários, pelo que, em qualquer caso, a redacção da nova recomendação II.4.4., *in fine*, deveria referir-se exclusivamente ao “órgão de administração” e não aos “órgãos societários”.

f. Conclusões

Conforme se explicou, é nosso firme entendimento que a inclusão, no Código de Governo das Sociedades da CMVM, de uma recomendação que tenha como objectivo o maior equilíbrio entre géneros nos órgãos de administração e de fiscalização, não deve implicar a criação de um novo dever (ainda que no plano recomendatório) de criação de uma comissão de nomeações/selecção.

Por outro lado, entendemos dever deixar claro que as comissões de nomeações/selecção, quando existam, e além de apenas deverem pronunciar-se sobre matérias circunscritas

ao conselho de administração, não abrangendo os demais órgãos societários, não devem ter um papel decisório no contexto do processo de designação dos órgãos sociais, especialmente nos modelos monistas, tratando-se neste caso de matéria:

- (i) na esfera de competência dos accionistas em sede de Assembleia Geral ao nível da eleição ou da ratificação de cooptações, e
- (ii) reservada ao Conselho de Administração no caso das deliberações de cooptação.

Nestes termos, as referidas comissões, quando existam, deverão assumir um papel meramente consultivo ou recomendatório.

Sem prejuízo do exposto, nos casos em que tais comissões existam, em resultado de decisão voluntária das entidades emitentes nesse sentido (e em função dos critérios acima indicados), é natural e expectável que estas comissões tenham um papel a desempenhar e se pronunciem sobre o tema do equilíbrio de género.

Mas, nestes últimos casos, o modo de intervenção e de pronunciamento destas comissões não deverão ser os que se encontram agora previstos na Proposta da CMVM.

Em nossa opinião, quando as empresas emitentes, ponderados todos os critérios relevantes (designadamente em função do modelo de governação adoptado, da dimensão da sociedade e da sua estrutura accionista e respectivo *free float*), entendam que as suas especificidades não determinam a inadequação da existência de tais comissões, e o Conselho de Administração ou o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adoptado, entendam criar comissões de nomeações/selecção, parece-nos que estas deverão obedecer aos seguintes requisitos e desempenhar, apenas, as seguintes funções:

- (i) considerado, designadamente, o modelo de governação adoptado, a dimensão da sociedade e a sua estrutura accionista e respectivo *free float*, o Conselho de Administração e o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adoptado, podem criar comissões de nomeações/selecção para “apoiar/acompanhar o processo de identificação e selecção de candidatos no contexto da designação e preenchimento de vagas do órgão de administração.”
- (ii) As comissões de nomeações/selecção podem desempenhar as seguintes funções:

- a. apreciar em que medida a composição actual dos órgãos societários é adequada em função da situação e das perspectivas de evolução da sociedade;
 - b. propor critérios e requisitos relativos ao perfil dos novos membros dos órgãos societários, adequado à função a desempenhar, no tocante aos respectivos atributos individuais (como independência, integridade, experiência e competência);
 - c. em complemento, propor critérios e requisitos relacionados com a diversidade nos órgãos sociais da empresa, sem prejuízo para o mérito e o equilíbrio de experiência e conhecimento adequados ao interesse da sociedade;
 - d. contribuir para a transparência dos processos de selecção e para que, no contexto desses processos de eleição e nomeação sejam considerados entre os candidatos alternativos adequados ao perfil os que apresentem maior mérito e promovendo, num prazo considerado adequado, um maior equilíbrio e diversidade na composição do órgão de administração, em função do interesse, das especificidades e das necessidades da empresa;
 - e. preparar opinião sobre as propostas relativas à nomeação ou eleição bem como à ratificação da cooptação ou substituição (consoante o modelo de governo) em Assembleia Geral de membros do órgão de administração;
 - f. nos casos de cooptação ou substituição (consoante o modelo de governo), emitir opinião sobre a mesma, assegurando-se que, quando respeite a novos membros independentes do Conselho de Administração ou do Conselho Geral e de Supervisão, a deliberação da comissão a este propósito é tomada pela maioria de votos dos seus membros independentes nos termos previstos no respectivo regulamento interno.
- (iii) No que respeita à respectiva composição, as comissões de nomeações/selecção devem incluir um número de membros não executivos independentes considerado adequado face ao modelo de governação adoptado, à dimensão da sociedade e à sua estrutura accionista e respectivo *free float*, assegurando-se que os administradores executivos não interferem no processo de selecção dos candidatos a administradores não executivos.

C. A Proposta em apreço no contexto de um Código de Governo “unificado”

Como elemento útil para a presente discussão, cumpre igualmente notar que, no documento de consulta, a CMVM refere estar a desenvolver um processo de preparação de um Código de Governo das sociedades “único”, com base no seu código existente e também considerando o texto do código do IPCG.

Neste contexto, é particularmente importante para as empresas cotadas, e para a Associação que as representa, conhecer de modo aprofundado em que termos é que esse processo será desenvolvido, para o efeito reiterando a AEM a total disponibilidade e interesse em participar em qualquer iniciativa que a CMVM entenda desenvolver neste domínio, aliás à semelhança do que se verificou por ocasião do processo de revisão realizado em 2013.

Do mesmo modo, nota-se que a Proposta apresentada, ainda que, em nossa opinião, apenas deva prevalecer em relação à matéria da diversidade de género, poderá ter algum impacto no Anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013, suscitando alterações, ainda que ligeiras, designadamente quanto ao conteúdo dos regulamentos internos em matéria de nomeações de membros de órgãos sociais.

Em tal caso, parece-nos imprescindível que tais alterações, a serem ponderadas, sejam previamente discutidas com as empresas cotadas, que são as destinatárias de tais regras.

D. Considerações finais

Por último, cumpre referir que os comentários acima apresentados reflectem a posição das empresas associadas da AEM que se pronunciaram sobre o tema em causa, sendo importante notar que, no momento em que fechamos a presente Resposta, algumas companhias ainda não tiveram a possibilidade de concluir a sua ponderação interna, pelo que, e como sempre acontece, a apresentação da presente Posição não preclui nem prejudica, de nenhum modo, a possibilidade de cada uma das empresas associadas, designadamente em questões de pormenor, e/ou atinentes à sua situação particular, apresentar directamente à CMVM os seus eventuais contributos adicionais.

Esperamos que a presente Resposta possa contribuir, de forma efectiva, para o aperfeiçoamento da Proposta *sub judice*, e reiteramos a nossa abordagem construtiva bem como a total disponibilidade para continuar a discussão das preocupações e questões aqui elencadas, com a CMVM.

Conforme a sua prática habitual, a Resposta da AEM será objecto de publicação no respectivo sítio na internet, termos em que, caso a mesma seja tida por conveniente, a AEM concorda igualmente com a respectiva divulgação pela CMVM.

Com os nossos melhores cumprimentos,

Pela Direcção,

Abel Sequeira Ferreira
Director Executivo