



Alexandre Manuel Cavaco Pais de Sousa

GOVERNO DAS SOCIEDADES: O PAPEL DO AUDITOR EXTERNO. O CASO PORTUGUÊS - NYSE EURONEXT LISBON

Dissertação de Mestrado em Gestão, apresentada à Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra
para obtenção do grau de Mestre sob orientação do Professor Doutor José Manuel Bernardo Vaz Ferreira

Setembro, 2013



UNIVERSIDADE DE COIMBRA



FEUC FACULDADE DE ECONOMIA
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

Alexandre Manuel Cavaco Pais de Sousa

***GOVERNO DAS SOCIEDADES: O PAPEL DO
AUDITOR EXTERNO.***

O CASO PORTUGUÊS - NYSE Euronext Lisbon

Dissertação de Mestrado em Gestão, apresentada à Faculdade de
Economia da Universidade de Coimbra para obtenção do grau de Mestre

Orientador: Professor Doutor José Manuel Bernardo Vaz Ferreira

Portugal - União Europeia, 2013

Imagem da capa: fotografia.

Autor: NYSE Euronext (2012) NYSE Euronext [fotografia].

http://iberorusa.com/media/blog/2012/11/06/NYSE_Euronext.jpg [29 de agosto de 2013]

Agradecimentos

Ao orientador, Professor Doutor José Manuel Bernardo Vaz Ferreira, pela excelência, rigor e profissionalismo no conhecimento transmitido.

À co-orientadora de observação direta, Dr.^a Sofia Alexandra Magalhães, pela disponibilidade prestada e troca de impressões sobre o trabalho do Revisor Oficial de Contas.

Aos professores da *Saïd Business School, Oxford University*, da *London Business School* e *London School of Economics and Political Science, London University*, *Católica Lisbon School of Business & Economics* e Faculdade de Economia do Porto, pela excelência de conhecimento e disponibilidade.

Ao Dr. João Amaro Santos Cipriano, Presidente da Comissão de Estágios da OROC, pela visão transversal do trabalho do Revisor Oficial de Contas.

Ao Dr. Luís Magalhães, Presidente da *Deloitte & Associados, SROC S.A.*, pela disponibilidade prestada.

Aos profissionais das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas, *Deloitte & Associados, SROC S.A.*, *EY Audit & Associados - SROC, S.A.*, *PricewaterhouseCoopers – Auditores e Consultores, Lda*, *KPMG & Associados*, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, e a todos os revisores e auditores financeiros com quem se teve o prazer de trocar impressões sobre o governo das sociedades, pela cordialidade e profissionalismo prestado.

Às instituições OROC, CMVM, *NYSE Euronext Lisbon*, pela disponibilidade.

Por último, a todos os que possibilitaram a realização da dissertação, familiares, professores, colegas e amigos.

No one pretends that democracy is perfect or all-wise. Indeed, it has been said that democracy is the worst form of government except all those other forms that have been tried from time to time.

Winston Churchill, *House of Commons*

RESUMO

Este estudo trata da relação entre Auditoria Financeira e Governo das Sociedades, com o trabalho do auditor externo na verificação do cumprimento das diferentes recomendações em 2007, 2008 e 2010, dos Regulamentos de Governo das Sociedades da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e examina a transparência da informação e a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos. Através da confrontação de 205 relatórios de governo de 41 sociedades cotadas em cinco períodos, com inquéritos realizados no 1.º semestre de 2013 em Portugal aos Revisores Oficiais de Contas e auditores das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas responsáveis pela maioria da certificação legal de contas das sociedades ao longo de 2007 a 2011, concluímos uma relação direta significativa no cumprimento das recomendações de governo das sociedades e a sua constatação pelos auditores externos. Com base em modelos de regressão múltipla e de logística multinomial, concluímos de acordo com os pressupostos da dissertação, que uma maior intervenção do auditor financeiro externo no cumprimento das recomendações sobre o governos da sociedades permite uma maior transparência da informação e redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos.

Palavras chave: auditor externo; governo das sociedades cotadas; transparência da informação.

Classificação JEL: G30; M40; M42; M48 .

ABSTRACT

This study focuses on the relationship between Financial Audit and Corporate Governance, and examines the transparency of information and the reduction of agency problems, fraud and economic crimes, with the work of the external auditor in the verification of compliance with different recommendations in 2007, 2008 and 2010, the Regulations of the Corporate Governance Committee of the Securities Market. Through the confrontation of 205 government reports of 41 listed companies in five periods, with surveys conducted in first semester of 2013 in Portugal to chartered accountants and auditors in the most responsible of the legal certification of accounts of the companies over 2007 to 2011, we concluded a direct significant in addressing the recommendations of corporate governance and its observation by the external auditors. Based on multiple regression models and multinomial logistic conclude in accordance with the assumptions of the thesis that greater intervention by external financial auditor in compliance with the recommendations of the governments of societies allows greater information transparency and reduce agency problems , fraud and economic crimes.

Keywords: external auditor; corporate governance of listed companies; transparency of information.

JEL Classification: G30; M40; M42; M48 .

ÍNDICE

Resumo	ix
Abstract	xi
Índice	xiii
Índice de Apêndices	xxii
Índice de Anexos	xxi
Índice de Quadros	xxiii
Lista de Siglas	xxv

INTRODUÇÃO 1

PARTE I – REVISÃO DA LITERATURA 5

1.1. A IMPORTÂNCIA DO GOVERNO DA SOCIEDADE.....	7
1.2. ATRIBUTOS E INSTITUIÇÕES DO GOVERNO DA SOCIEDADE.....	9
1.2.1. Conceitos de Governo da Sociedade.....	9
1.2.2. Contexto jurídico português de Governo das Sociedades e intervenientes...	10
1.2.3. Modelos de Governo das Sociedades Anónimas em Portugal.....	11
1.3. AUDITORIA FINANCEIRA.....	14
1.3.1. O valor da qualidade da informação financeira.....	14
1.3.2. Planeamento da atividade da auditoria externa.....	15
1.3.3. Normas de auditoria financeira aplicadas às sociedades cotadas no NYSE <i>Euronext Lisbon</i>	19
1.3.4. Controlo de qualidade da auditoria pela OROC e a atividade de supervisão de auditoria pelo Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria.....	19
1.3.5. Transparência e independência.....	20
1.4. AUDITORIA FINANCEIRA E O GOVERNOS DAS SOCIEDADES EM PORTUGAL.....	22
1.4.1. Recomendações da Comissão do Mercados de Valores Mobiliários.....	22
1.4.2. Identificação das recomendações.....	23
1.4.3. Impacto das recomendações nos procedimentos de controlo interno e prestação de contas.....	25
1.5. O PAPEL DO AUDITOR FINANCEIRO NO GOVERNO DAS SOCIEDADES EM PORTUGAL.....	26

1.6. OS PRINCÍPIOS DO GOVERNO DAS SOCIEDADES.....	28
1.7. NORMATIVOS NA BASE DO GOVERNO DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS A OPERAR EM MERCADO BOLSISTA.....	29
1.7.1. Relatório <i>Cadbury</i>	29
1.7.2. Relatório <i>Hampel</i>	31
1.7.3. Relatório <i>OCDE</i>	31
1.7.4. A Lei de <i>Sarbanes-Oxley</i>	32
PARTE II – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO	37
2.1. METODOLOGIA.....	39
2.2. UNIDADE DE ANÁLISE, UNIVERSO E AMOSTRA.....	41
2.3. RECOLHA DE DADOS E DE INFORMAÇÃO.....	41
2.3.1. Relatórios e inquéritos.....	41
2.3.1.1. Relatórios dos Governos das Sociedades.....	42
2.3.1.2. Inquéritos aos Revisores Oficiais de Contas e auditores externos.....	43
2.3.2. Entrevistas.....	45
2.3.3. Observação direta.....	46
PARTE III – RESULTADOS EMPÍRICOS	51
3.1. INTRODUÇÃO.....	53
3.2. DISSERTAÇÃO.....	54
3.3. VARIÁVEIS.....	55
3.3.1. Variáveis independentes: cumprimento das recomendações de Governo das Sociedades.....	55
3.3.2. Variáveis dependentes: constatação do cumprimento das recomendações pelos auditores externos.....	55
3.4. HIPÓTESES.....	56
3.4.1. Hipótese I.....	56
3.4.2. Hipótese II.....	56
3.5. ANÁLISE DA REGRESSÃO MÚLTIPLA.....	56
3.5.1. Tabela de dados quantitativos.....	56
3.5.2. Regressão Múltipla.....	57
3.5.2.1. Equação da regressão múltipla (Modelo Linear Misto).....	57
3.5.2.2. Estimação dos parâmetros e testes do modelo.....	59
3.5.2.3. Testes na verificação da qualidade do modelo: teste à significância dos parâmetros.....	63

3.5.2.4. Resultados.....	65
3.5.3. Regressão Logística Multinomial.....	66
3.5.3.1. Equação da regressão logística multinomial.....	66
3.5.3.2. Estimação dos parâmetros do modelo e testes.....	67
3.5.3.3. Testes da Regressão Nomial.....	67
3.5.3.3.1. Testes na verificação da qualidade do modelo: teste de ajustamento do modelo.....	67
3.5.3.3.2. Testes na verificação da qualidade do modelo: pseudo-R ²	68
3.5.3.3.3. Testes na verificação da qualidade do modelo: teste do rácio de verosimilhanças.....	69
3.5.3.4. Resultados	70
3.6. REFLEXÃO CRÍTICA.....	71
PARTE IV – CONCLUSÃO	73
CONCLUSÃO.....	75
APÊNDICES	79
ANEXOS	139
BIBLIOGRAFIA	195
AGRADECIMENTOS FINAIS	273

ÍNDICE DE APÊNDICES

APÊNDICE I – POPULAÇÃO ALVO: AUDITORES EXTERNOS DAS SOCIEDADES COMERCIAIS REFERENCIADAS NO MERCADO NYSE Euronext Lisbon.....	81
APÊNDICE II – POPULAÇÃO INQUIRIDA: TODOS OS AUDITORES EXTERNOS DAS SOCIEDADES COMERCIAIS A OPERAR NO MERCADO NYSE Euronext Lisbon (2007-2011).....	82
APÊNDICE III – IDENTIFICAÇÃO DOS AUDITORES EXTERNOS QUE CONSTAM DA POPULAÇÃO INQUIRIDA.....	83
APÊNDICE IV – AMOSTRA: TODAS AS AUDITORAS EXTERNAS DAS SOCIEDADES COMERCIAIS A OPERAR NO MERCADO NYSE Euronext Lisbon QUE FORAM, PELO MENOS UMA VEZ, AUDITADAS POR UMA DAS QUATRO AUDITORAS DE REFERÊNCIA A LABORAR NO TERRITÓRIO PORTUGUÊS.....	84
APÊNDICE V – AMOSTRA: TABELA COMPLEMENTAR DA IDENTIFICAÇÃO DA AMOSTRA DOS INQUÉRITOS ÀS AUDITORAS FINANCEIRAS.....	85
APÊNDICE VI – VERIFICAÇÃO DA DECLARAÇÃO DE CUMPRIMENTO (CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DA CMVM 2010 – RECOMENDAÇÕES).....	86
APÊNDICE VII – VERIFICAÇÃO DO GRAU DE CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DE ACORDO COM OS ROC E AUDITORES (CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DA CMVM 2010 – RECOMENDAÇÕES).....	91
APÊNDICE VIII – ESTRUTURA DO INQUÉRITO DO GRAU DE CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DE ACORDO COM OS ROC E AUDITORES.....	96
APÊNDICE IX – ESTRUTURA DO INQUÉRITO COM CHAVES DO GRAU DE CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DE ACORDO COM OS ROC E AUDITORES.....	102
APÊNDICE X – MODELO DE CARTA ENVIADA NO LEVANTAMENTO DE INQUÉRITOS JUNTO DOS REVISORES OFICIAIS DE CONTAS E AUDITORES FINANCEIROS.....	109
APÊNDICE XI – GUIÃO DE ENTREVISTA REALIZADA EM PORTUGAL E NO REINO UNIDO A PROFESSORES UNIVERSITÁRIOS E A PROFISSIONAIS DE AUDITORIA FINANCEIRA.....	110

APÊNDICE XII – QUADRO DE ANÁLISE DE ENTREVISTAS REALIZADAS A ACADÉMICOS DE REFERÊNCIA NA ÁREA FINANCEIRA E A ROC EM PORTUGAL.....	111
APÊNDICE XIII – QUADRO DE ANÁLISE DE ENTREVISTAS REALIZADAS A ACADÉMICOS DE REFERÊNCIA NA ÁREA FINANCEIRA NO REINO UNIDO.....	113
APÊNDICE XIV – QUADRO DA APLICAÇÃO DE PROCEDIMENTOS DE AUDITORIA E DE CONTROLO INTERNO, E QUE SE ENQUADRAM NA VERIFICAÇÃO DE PROCEDIMENTOS DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES 2010.....	114
APÊNDICE XV – PLANEAMENTO DO TRABALHO DA DISSERTAÇÃO.....	120
APÊNDICE XVI – TABELA DE DADOS QUANTITATIVOS PARA A ANÁLISE ESTATÍSTICA.....	121
APÊNDICE XVII – CLASSIFICAÇÃO DO CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DO CÓDIGO DO GOVERNO DAS SOCIEDADES DE 2010 (CMVM).....	125
APÊNDICE XVIII – MAPA DA RELAÇÃO ENTRE AS INSTITUIÇÕES E PESSOAS COLETIVAS ESTUDADAS.....	126
APÊNDICE XIX – MAPA DO PLANEAMENTO GERAL DO TRABALHO DE AUDITORIA FINANCEIRA EXTERNA.....	128
APÊNDICE XX – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO MÚLTIPLA - <i>MIXED MODEL ANALYSIS – MODEL DIMENSION</i>	130
APÊNDICE XXI – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO MÚLTIPLA - <i>MIXED MODEL ANALYSIS – FIXED EFFECTS E COVARIANCE PARAMETERS</i>	131
APÊNDICE XXII – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO MÚLTIPLA – TESTE À SGINIFICÂNCIA DOS PARÂMETROS - <i>MIXED MODEL ANALYSIS – MODEL DIMENSION</i>	132
APÊNDICE XXIII – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO MÚLTIPLA – TESTE À SGINIFICÂNCIA DOS PARÂMETROS - <i>MIXED MODEL ANALYSIS – INFORMATION CRITERIA</i>	132
APÊNDICE XXIV – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO MÚLTIPLA – TESTE À SGINIFICÂNCIA DOS PARÂMETROS - <i>MIXED MODEL ANALYSIS – FIXED EFFECTS E COVARIANCE PARAMETERS</i>	133

APÊNDICE XXV – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO LOGÍSTICA MULTINOMIAL – <i>NOMINAL REGRESSION – MODEL DIMENSION</i>	134
APÊNDICE XXVI – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO LOGÍSTICA MULTINOMIAL – TESTE DO RÁCIO DE VEROSIMILHANÇAS – <i>NOMINAL REGRESSION – MODEL FITTING INFORMATION E PSEUDO R-SQUARE</i>	136
APÊNDICE XXVII – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO LOGÍSTICA MULTINOMIAL – TESTE DO RÁCIO DE VEROSIMILHANÇAS – <i>NOMINAL REGRESSION – LIKELIHOOD RATIO TESTS</i> ...	136

ÍNDICE DE ANEXOS

ANEXO I – ESQUEMA GERAL DA ESTRUTURA DOS SISTEMAS DE MODELO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS PERMITIDO PELO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS PORTUGUÊS NO PERÍODO DE 2007 A 2010.....	141
ANEXO II – NORMAS INTERNACIONAIS DE AUDITORIA FINANCEIRA APLICADAS ÀS SOCIEDADES COTADAS NA NYSE Euronext Lisbon.....	142
ANEXO III – NORMAS NACIONAIS DE AUDITORIA FINANCEIRA APLICADAS ÀS SOCIEDADES COTADAS NA NYSE Euronext Lisbon.....	144
ANEXO IV – SUMÁRIO COMPARATIVO DAS PROPOSTAS DA NYSE, AMEX E NASDAQ.....	146
ANEXO V – DECLARAÇÃO DE CUMPRIMENTO (CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DA CMVM 2010 – RECOMENDAÇÕES).....	148
ANEXO VI – EQUIVALÊNCIA ENTRE OS CÓDIGOS DE GOVERNO DAS SOCIEDADES APLICADOS NO ANO 2007 PARA O ANO 2008, 2009, 2010 E 2011.....	153
ANEXO VII – CÓDIGOS DE GOVERNO DAS SOCIEDADES (ANO 2007, ANO 2008 E ANO 2010).....	162
ANEXO VIII – LISTA DOS AUDITORES EXTERNOS REGISTADOS NA CMVM..	175
ANEXO IX – IDENTIFICAÇÃO DOS <i>PARTNERS</i> RESPONSÁVEIS PELA AUDITORIA EXTERNA EM 2011.....	177
ANEXO X – ARTIGOS DE JORNAIS E DIÁRIOS ECONÓMICOS PORTUGUESES SOBRE O TEMA.....	184

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1 – Parâmetros gerais do modelo.....59

Quadro 2 – Classificação das recomendações do Código de Governo das Sociedades
2010.....62

LISTA DE SIGLAS

AICPA – American Institute of Certified Public Accountants (Estados Unidos da América)
APB – Accounting Principles Board (Estados Unidos da América)
AS – Auditing Statement (da UEC)
Amex – American Stock Exchange
AuRC – Audit Regulatory Committee (da UE)
BADF – Bases para a apresentação de Demonstrações Financeiras
BdP – Banco de Portugal
BVPL – Bolsa de Valores de Lisboa e Porto
CE – Comissão Europeia
CEDP – Código de Ética e Deontologia Profissional (da OROC)
CGS – Código do Governo das Sociedades
CIS – Commonwealth of Independent States
CPLP – Comunidade dos Países de Língua Portuguesa
CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CNSA – Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria
CNSF – Conselho Nacional de Supervisores Financeiros
CSC – Código das Sociedades Comerciais
CVM – Código dos Valores Mobiliários
DRA – Normas Técnicas de Revisão/ Auditoria (da OROC)
EBRD – European Bank of Reconstruction and Development
ECGI – European Corporate Governance Institute
EUA – Estados Unidos da América
IAASB – International Auditing and Assurance Standards Board (da IFAC)
IAPS – International Assurance Practice Statements
IASB – International Accounting Standard Board
IFAC – International Federation of Accountants
IFIAR – International Forum of Independent Audit Regulators
IPCG – Instituto Português de Corporate Governance
IOSCO – International Organization of Securities Commissions
ISA – International Standards on Auditing (do IAASB/IFAC)

ISAE – International Standards on Assurance Engagements
ISP – Instituto de Seguros de Portugal
ISQC – International Standards on Quality Control
ISRE – International Standards on Review Engagements
ISRS – International Standards on Related Services
IT – Interpretações Técnicas (da OROC)
LSE – London Stock Exchange
NASDAQ – National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NCRF – Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro
NCRF-PE – Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades
NI – Normas Interpretativas (da CNC)
NIC – Normas Internacionais de Contabilidade
NYSE – New York Stock Exchange
NYSE Euronext Lisbon – New York Stock Exchange Euronext Lisbon
NTR/A – Normas Técnicas de Revisão/ Auditoria (da OROC)
OCDE – Organization for Economic Co-operation and Development
OROC – Ordem dos Revisores Oficiais de Contas
OTAN – Organização do Tratado do Atlântico Norte
PIOB – Public Interest Oversight Board
ROC – Revisor Oficial de Contas
RT – Recomendações Técnicas (da OROC)
SEC – US Securities and Exchange Commission
SNC – Sistema de Normalização Contabilística
SOX – Sarbanes-Oxley Act
SROC – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
TI – Transparency International
UE – União Europeia
UEC – Union Européenne des Experts Comptables Economiques et Financiers
US PCAOB – US Public Company Accounting Oversight Board (Estados Unidos da América)

INTRODUÇÃO

A partir da publicação “*The Wealth of Nations*” de *Adam Smith* em 1776, nas sociedades comerciais em mercado de capitais, os estudos sobre as relações de governo são conteúdos importantes na agenda económica e financeira.

A necessidade de adaptar os processos de auditoria aos modelos de governo das sociedades comerciais na *NYSE Euronext Lisbon* afim de reduzir problemas de agência, fraudes e crimes económicos, tem despertado o interesse geral dos reguladores, empresários e auditores para a temática do *corporate governance*. Nesse sentido, é crescente a preocupação das entidades reguladoras, sociedades comerciais e agentes de transparência da informação, para uma maior confiança na informação prestada no mercado de capitais. Neste contexto de indagações formulamos a questão da investigação:

«Como aumentar a transparência da informação do governo das sociedades a operar no mercado *NYSE Euronext Lisbon* pela ação do auditor externo?»

Analisando esta realidade expomos os fatores que enquadram o trabalho da auditoria externa no **governo das sociedades cotadas, auditor externo, transparência da informação**, que contribuem para a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos, através da verificação da conduta de procedimentos de governo nas sociedades. Nesse sentido, analisámos os relatórios de governo de 41 sociedades cotadas (2007 a 2011) e confrontámos com os inquéritos recolhidos a 87,76% das sociedades revisoras oficiais de contas responsáveis pelas suas certificações legais de contas em 2011, maioritariamente, *Deloitte & Associados, SROC, S.A. (Deloitte)*, *EY Audit & Associados, SROC, S.A. (EY)*, *KPMG & Associados, SROC, S.A. (KPMG)*, e *PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda. (PWC)*.

O presente trabalho com o título “Governo das Sociedades: o papel do auditor externo. O caso português: *NYSE Euronext Lisbon*” - “*Corporate Governance: the role of external auditor. The portuguese case: NYSE Euronext Lisbon*”, encontra-se estruturado em quatro partes, que a seguir se explicita:

A primeira parte trata da revisão da literatura da auditoria financeira externa e governo das sociedades, das regulamentações aplicadas ao trabalho do Revisor Oficial de Contas externo e do governo das sociedades cotadas no mercado *NYSE Euronext Lisbon*. Da literatura internacional destacamos quatro documentos do *corporate governance*: *Cadbury Report*, *Hampel Report*, *OCDE Report* e *Sarbanes-Oxley Act*.

A segunda parte refere as populações alvo e inquirida e indica a amostra da investigação. Igualmente refere a metodologia de recolha de dados tendo por base relatórios, inquéritos, entrevistas e observações diretas.

A terceira parte, após a formulação da tese, pressupostos, variáveis de estudo, sua operacionalização, validade dos construtos e modelos de análise estatística na validação das hipóteses, apresenta os resultados empíricos.

Por fim, a quarta refere os resultados obtidos, fatores que delimitam o trabalho do auditor externo na transparência da informação do governo das sociedades e as linhas futuras de investigação.

PARTE I – REVISÃO DA LITERATURA

1.1. A IMPORTÂNCIA DO GOVERNO DA SOCIEDADE

Com o trabalho “*The Modern Corporation and Private Property*” em 1932, de Adolph Berle e Gardiner Means, centrado no *crash* bolsista de 1929, o entendimento do governo das sociedades foi uma referência para a legislação norte-americana do *Securities Act* de 1933 e o *Securities Exchange Act* de 1934 (Dos Santos, 2000).

Ao longo dos últimos 36 anos, a designação “governo das sociedades” tem vindo a adquirir importância nas sociedades comerciais, em especial nos países europeus e da América do Norte. Nos Estados Unidos da América, a expressão “corporate governance” destacou-se na literatura internacional, quando se discutiu no Congresso em Washington D.C., a introdução de legislação federal pela *US Securities and Exchange Commission* (SEC) nos meados da década de 1970, focada nos modelos, função, dimensão, direitos e deveres dos órgãos sociais (Fentrop, 2002).

Atualmente, é de extrema importância que a informação prestada pelas sociedades comerciais cotadas seja útil para que os investidores possam tomar com confiança e atempadamente as decisões na expectativa de resultados (Mallin, 2004). Paralelamente há necessidade social da integridade, credibilidade e acessibilidade da informação, que privilegia a sua tempestividade, para além dos que a preparam, verificam ou analisam, a informação sobre o governo das sociedades é um complemento fundamental para o entendimento da informação financeira prestada nos documentos de prestação de contas e demonstrações financeiras (Da Costa, 2010).

Estudos concluíram que em Portugal existe uma correlação positiva entre o cumprimento de algumas recomendações da CMVM de 1999, especialmente as direcionadas ao conselho de administração, e os retornos anormais apurados das sociedades cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa e Porto (BVPL), a partir de 2007 designada por *NYSE Euronext Lisbon* (Alves e Mendes, 2001). Internacionalmente, diversas publicações apontam para que um estruturado governo da sociedade cotada tem impactos positivos na performance dos seus resultados económicos (Fukao, 1995).

O governo das sociedades e as suas implicações na legislação internacional e nacional é transversal entre a literatura e foi impulsionada pela necessidade de evitar escândalos financeiros provocados por gestão danosa de empresas norte americanas como a *Enron*, *Tyco* e *Worldcom*. Assim, a legislação foi alvo de revisão por instituições pilares dos E.U.A., como o Congresso e a *US Securities and Exchange Commission*, e as plataformas do mercado bolsista, como a *New York Stock Exchange* (NYSE) e a *National Association of Securities Dealers Automated Quotations* (NASDAQ) (Martins, 2002; Butler, John H., et. al. *apud* Boyle, 2004).

As filosofias de governo das sociedades costumam divergir entre os diferentes países adaptando-se às realidades empresariais e paradigmas de modelos organizacionais das sociedades comerciais anónimas. No entanto, apesar de certas diferenças, é consensual que existem os mesmos procedimentos de bom governo das sociedades entre os diversos países que incluem: um sólido quadro de direção; independência de alguns membros nos órgãos de administração; uma sólida legislação e regulação que proteja os direitos dos *stakeholders*; robusta independência nos órgãos de auditoria interna e externa (Tafara, Ethiopis; Peterson, Robert, *US Securities and Exchange Commission apud* Boyle, 2004).

Em Portugal, o tema do governo da sociedade foi marcado em 2007 pelos escândalos financeiros que abalaram a estrutura jurídica das sociedades comerciais (Das Neves, 2011), principalmente os ocorridos em mercados de capitais nos EUA e na Europa (De Abreu, 2010).

1.2. ATRIBUTOS E INSTITUIÇÕES DO GOVERNO DAS SOCIEDADES

1.2.1. Conceitos de Governo das Sociedades

As definições de governo das sociedades refletem preceitos e perspectivas dos próprios indivíduos que as escrevem, havendo por isso diversas definições que são consideradas na literatura internacional (Monks, 2008).

Segundo o Comité de Aspetos Financeiros do Governo da Sociedade, presidido a 1 de Dezembro de 1992 por *Adrian Cadbury*, em Londres, o governo da sociedade “é o sistema pelo qual as empresas são dirigidas e controladas. Os órgãos da administração são responsáveis pelo governo das suas sociedades.”¹ (Cadbury 1992:14).

Nesse sentido, o relatório de *Cadbury* caracteriza o governo das sociedades como um conceito que resulta da balança entre objetivos económicos e sociais, e entre objetivos individuais e comuns. O quadro de governo existe para encorajar um uso eficiente de recursos e igualmente para enquadrar a contabilidade desses mesmos recursos. O objetivo principal é alinhar sempre que possível, os interesses individuais, da empresa e da sociedade² (Cadbury, 2004 *apud* Clarke, 2008:2).

A *Organization for Economic Co-operation and Development* (OCDE) define governo das sociedades como

o sistema onde os negócios empresariais são dirigidos e controlados. As estruturas de governo da sociedade especifica a distribuição de direitos e responsabilidades entre os diferentes participantes na sociedade, como os órgãos, administração, acionistas e outros agentes, e dita as regras e procedimentos para as tomadas de decisão na sociedade ³ (OCDE *apud* Clarke, 2008:1).

¹ Tradução livre do autor. No original “*is the system by which companies are directed and controlled. Boards of directors are responsible for the governance of their companies.*” (Cadbury 1992:14). Acesso em 07 de novembro de 2012, disponível em *European Corporate Governance Institute*: <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>

² Tradução livre do autor. No original “*Corporate governance is concerned with holding the balance between economic and social goals and between individual and communal goals. The governance framework is there to encourage the efficient use of resources and equally to require accountability for the stewardship of those resources. The aim is to align as nearly as possible the interests of individuals, corporations and society*” (Cadbury, 2004 *apud* Clarke, 2008:2).

Segundo Coutinho de Abreu (2010:9), do ponto de vista jurídico português “designamos por *corporate governance* o complexo das regras (legais, estatutárias, jurisprudenciais, deontológicas), instrumentos e questões respeitantes à administração e ao controlo (ou fiscalização) das sociedades”.

A literatura geral sobre governo das sociedades refere principalmente as seguintes teorias de governo: teoria da fundação económica; teoria de agência; teoria da hegemonia da administração; teoria da administração; teoria das pressões externas; teoria do *stakeholder*; e teorias de convergência (Bainbridge, 2008; Benn, 2007; Chew, 2005; Clarke, 2008; Dixit, 2004; Filatotchev, 2010; Gugler, 2008; Kallfatides, 2010; Mallin, 2004; Paces, 2010).

1.2.2. Contexto jurídico português de Governo das Sociedades e intervenientes

A lei portuguesa deve ter como preocupação prioritária a defesa do interesse dos investidores, o que exige adoptar estruturas de governo que permitam o alinhamento de interesses entre acionistas e administradores (Alves, 2007).

O Código das Sociedades Comerciais (CSC) é o normativo central da regulação jurídica das sociedades comerciais, onde consta o regime geral das sociedades anónimas e das demais sociedades (sociedades por quotas, sociedades em nome coletivo, sociedades em comandita). O código atual, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro, apresenta alterações significativas em matéria de *corporate governance* introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de março, atendendo à influência dos normativos ingleses e americanos (De Abreu, 2010).

³ Tradução livre do autor. No original “*Corporate governance is the system by which business corporations are directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution of rights and responsibilities among different participants in the corporation, such as the board, managers, shareholders and other stakeholders, and spells out the rules and procedures for making decisions on corporate affairs.*” (OCDE *apud* Clarke, 2008:1).

Embora até 2006, o sistema jurídico português centrado no CSC apresente diversas prescrições aos titulares dos órgãos de administração com o artigo 64.º, os deveres dos titulares dos órgãos sociais têm vindo a ser clarificados (Câmara, 2007; Portugal, 2009).

O Código das Sociedades Comerciais (CSC) sofreu revisões significativas em 2006 quanto ao governo das sociedades e à simplificação formal do regime societário, com a introdução de alterações a 206 artigos e a introdução de 26 novos preceitos - D.L. n.º 76-A/2006, de 29 de março (Câmara, 2006).

Assim, o código permite que as empresas sediadas em Portugal possam adotar estruturas de governo mais suscetíveis de promover a criação de riqueza e, no âmbito dos códigos de bom governo possam definir modelos de *governance* mais adequados a certos perfis de empresas (Alves, 2007).

Em Portugal, é relevante para o tema do *corporate governance* o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de outubro. Assim, este código regula, entre outros, os valores mobiliários, ofertas públicas, instrumentos financeiros, sistema de supervisão e regulação a cargo da CMVM e o regime especial das sociedades abertas (De Abreu, 2010).

1.2.3. Modelos de Governo da Sociedade Anónima em Portugal

Atualmente, os organismos e intervenientes portugueses como Banco de Portugal (BdP), Instituto de Seguros de Portugal (ISP), Comissão do Mercados de Valores Mobiliários (CMVM), Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC), Ministério das Finanças, Conselho Nacional e de Supervisão de Auditoria (CNSA), a par de organismos internacionais como Comissão Europeia (CE), *Organization for Economic Cooperation and Development* (OCDE), *Auditing European Commission* (AuRC), *European Bank for Reconstruction and Development* (EBRD), têm contribuído para maiores níveis de

transparência de governo da sociedade a operar no mercado português (Alves, 2005; CMVM, 2013; Europeia, 2011; IPCG, 2013; OROC, 2011; Portugal, 2008).

No contexto da política internacional, a integração de Portugal na União Europeia, a partir de 1986, e a adesão a espaços geopolíticos internacionais como, a Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN) e a Comunidade dos Países de Língua Portuguesa (CPLP), permitiu harmonizar a legislação societária nos sistemas monetários e financeiros e em especial, a legislação nos sistemas de contabilidade e auditoria (Esperança, 2011).

Em Portugal, ao longo da década de 1990, os modelos de governo das sociedades no mercado bolsista, têm vindo a ser adaptados às privatizações dos grupos familiares que as detinham no período anterior às nacionalizações (25 de abril de 1974). Atualmente, as sociedades caracterizam-se novamente por serem de capital concentrado e predominantemente privado, como por exemplo: Espírito Santo, Mello, Champalimaud, concentradas em cerca de 40 grandes famílias, sendo que as 10 principais são proprietárias dos principais bancos comerciais que, por sua vez, controlam grande parte da economia nacional através da posse de cargos de administração nas empresas que financiam (Esperança, 2011).

Em Portugal, os modelos de governo das sociedades anónimas são estruturas monistas (*one-tier*) e estruturas dualistas (*doublee-tier*). Por sua vez, as estruturas monistas (*one-tier*) podem ser caracterizadas em modelo monista anglo-americano e em modelo monista latino (Quaresma, 2011). Com a publicação do Decreto-Lei n.º 76-A/2006, anexo I, o Código das Sociedades Comerciais introduz três modelos de governo societário: latino, anglo-saxónico e germânico (Câmara, 2006; Esperança, 2011).

As instituições de governo das sociedades e o sistema legal são fatores decisivos para a qualidade do sistema de governo das sociedades. No caso português, por tendências históricas, prevalece uma estrutura de propriedade tipicamente concentrada que se traduz num maior risco de expropriação dos acionistas minoritários e em problemas de agência. Nas sociedades portuguesas salienta-se a falta de independência dos Conselhos de Administração e a limitação do direito de voto (Esperança, 2011).

A auditoria no governo das sociedades é desenvolvida pelos órgãos: interno de fiscalização (órgão de fiscalização) e externo (Revisor Oficial de Contas), que desenvolvem atividades transversais ao órgão de administração, assembleia geral e comissão de remunerações (De Portugal, 2011).

Nos modelos de governo português, Ana de Sousa em 2011 constata que a compensação dos administradores e a sua remuneração variável apresenta uma relação negativa com a concentração da propriedade. Um estudo, entre os anos 2007 a 2009, numa amostra das sociedades cotadas na *NYSE Euronext Lisbon* (Mota, 2011), verifica que não existe variável importante para explicar a *performance* na relação entre a concentração da propriedade do capital com a dimensão e estrutura do *board* e a *performance* das empresas. No entanto, outro estudo ao utilizar o critério da Rendibilidade Operacional do Ativo, constata que a dimensão do *board* tem um impacto positivo e significativo na explicação da variação da *performance* (Rodrigues, 2012).

Nas últimas décadas é evidente a evolução significativa na qualidade do governo das sociedades portuguesas devido principalmente à formação internacional, ao maior rigor e exigência de padrões éticos, dos gestores (De Azevedo, 2007). Nesse sentido, a ética individual, gestão de conflitos de interesses e consonância estratégica entre os órgãos sociais nos objetivos empresariais, estão associados a sistemas de governo das sociedades eficientes e conseqüentemente à criação de valor (Gonçalves, 2007).

1.3. AUDITORIA FINANCEIRA

1.3.1. O valor da qualidade da informação financeira

No debate científico das implicações do governo das sociedades na eficácia prática dos documentos de prestação de contas e da responsabilização dos administradores perante os acionistas, é relevante a identificação dos deveres dos titulares dos órgãos sociais (Câmara, 2007).

Nesse sentido, tal como salientam Defliese (1975) e Da Costa (2010), a informação financeira deve ser credível para que, as pessoas a quem se destina possam extrair conclusões idóneas. De acordo com a *International Accounting Standard Board* (IASB), a informação financeira deve procurar servir diversos utilizadores: departamentos internos; investidores; trabalhadores; financiadores; fornecedores; credores comerciais; clientes; governos e público em geral. Para tal, toda a informação financeira deve possuir determinadas características qualitativas, atributos como compreensibilidade, relevância, fiabilidade e comparabilidade, que a tornam útil aos seus utilizadores (Kim, 2007; Da Costa, 2010).

Na acreditação da informação, o auditor externo tem que ser independente da sociedade cliente a fim de que a opinião não seja influenciada pela relação entre o auditor e a sociedade (Coyle, 2008). Assim, na verificação da qualidade da informação e no combate à fraude financeira, é necessário que o auditor externo com o tempo médio de presença física nas sociedades de 40% a 50% da carga horária, capte toda a informação importante de governo e cultura empresarial, raiz das fraudes financeiras (Young, 2004: 19), já que a fraude aumenta numa proporção direta ao número de indivíduos envolvidos.

Na génese da fraude, o “problema de agência” surge quando na gestão das sociedades anónimas os interesses próprios dos administradores são beneficiados em detrimento dos interesses dos acionistas. Isto advém da divisão entre a propriedade (acionistas) e a gestão (administradores). Este fenómeno identificado por “Teoria de

Agência” é materializado com a ocultação da informação útil pela administração aos interessados, principalmente aos acionistas (Quaresma, 2011) e (Esperança, 2011).

Da Teoria de Agência resultam custos de agência (*agency cost*), que advêm, na sua maioria, do facto de existirem administradores (*agents*), que não dão prossecução aos interesses dos acionistas (*principals*). Os acionistas podem optar entre duas posições: ou assumem o custo de controlar os administradores para atingir os seus interesses, ou não exercem qualquer controlo sobre a atuação dos administradores, e a atuação destes últimos não atingirá a máxima eficiência na criação de riqueza para os acionistas (Maia, 2009) e (Alves, H., 2011). Assim, com base na Teoria de Agência também é possível refletir sobre a mesma problemática em relação à dívida soberana de Portugal, na qual indivíduos como Dr. Carlos Moedas e Dr. António Borges que trabalharam nos principais bancos de investimentos nova-iorquinos como a Goldman Sachs Group, Inc., são responsáveis nos processos de pagamento dos juros do Estado Português a estes, com a conivência dos líderes dos partidos políticos instalados (Goldman, 2007).

Na divergência de interesses entre administradores e acionistas e suas implicações nas estratégias empresariais e resultados da sociedade, foi concluído com base num estudo em 94 das 500 sociedades americanas de maior dimensão, que nas indústrias intensivas norte americanas, quando os interesses dos acionistas prevalecem, as estratégias de inovação são as mais favoráveis, e quando predomina os interesses dos administradores, as estratégias de diversificação são as mais indicadas para o desempenho das sociedades (Hill e Snell, 1988 *apud* Keasey, 1999).

1.3.2. Planeamento da atividade da auditoria externa

No planeamento da auditoria externa, para além do exercício fundamental de rever as contas, de acordo com referências de autores científicos e das instituições, há necessidade de estender a sua revisão ao relatório de governo das sociedades, ao verificar no âmbito da abordagem «cumprir ou explicar» se as informações disponíveis são suficientemente completas e abrangentes (Europeia, 2011; Coyle, 2008). Assim, esta fase ao verificar a eficiência dos mecanismos de controlo interno e do relato financeiro, confere maior credibilidade à certificação legal de contas (Coyle, 2008).

Nesse sentido, em Portugal as práticas que se têm vindo a adotar na transparência das relações entre os órgãos sociais, contribuem para o auditor externo ter uma posição na verificação das recomendações de governo das sociedades ao longo dos exercícios económicos (Da Costa, 2010).

O planeamento da auditoria externa deve reportar deficiências ao comité de auditoria, que veio a assumir a responsabilidade direta pela nomeação, remuneração e supervisão do trabalho dos auditores contratados pela sociedade, conforme a legislação dos Estados Unidos da América, nomeadamente Lei *Sarbanes-Oxley*, de 30 de julho de 2002 (Da Costa, 2010).

A comissão de auditoria interna tem como principais funções, contratar o auditor externo a fim de fiscalizar a revisão das contas nos documentos de prestação de contas da sociedade e fiscalizar a independência do Revisor Oficial de Contas (ROC), nos serviços de consultadoria prestados adicionalmente, sendo recomendado pelo Código de Governo das Sociedades (CGS) da CMVM de 2010, que estes serviços não sejam superiores a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade (CMVM, 2010; Da Costa, 2010).

Em Portugal, independentemente da verificação das recomendações do CGS, paralelamente à atividade de revisão de contas e auditoria financeira, as Sociedades de Revisores Oficiais de Contas (SROC) e os Revisores Independentes estão a par das realidades de governo e das sociedades propensas a problemas de agência, fraudes e crimes económicos, logo na primeira fase de auditoria, o que envolve a identificação de procedimentos de governo das sociedades e de gestão, através de quadros de controlo interno inerentes a cada área funcional. Nesta fase inicial de planeamento e execução dos trabalhos consta:

- Avaliação genérica das áreas chave e dos riscos de auditoria e planeamento global dos trabalhos;
- Revisão e documentação detalhada dos sistemas de controlo;
- Avaliação da eficácia teórica dos sistemas (Young, 2004).

Assim, estudos sobre a influência da informação contabilística na qualidade do governo das sociedades sugerem que a informação financeira pode ser útil para detetar potenciais fraudes e problemas de agência nos ativos dos acionistas (Benston, 1982 *apud* Keasey, 1999).

De facto, o entendimento geral entre os auditores externos considera que um adequado controlo interno traduz um eficiente e eficaz governo das sociedades. Estes benefícios económicos concretizam-se em três aspetos: melhores tomadas de decisão; redução da volatilidade do preço e custo de capital; melhoria das relações com *stakeholders* como os trabalhadores, clientes, parceiros comerciais, entre outros (Phillips, David; Thomas, Alison; PricewaterhouseCoopers *apud* Bolye, 2004).

Em Portugal, o planeamento e execução de auditoria financeira é um campo normativo vasto. Para além das normas de contabilidade e de auditoria nacional e internacional, há a considerar os Código das Sociedades Comerciais, Códigos dos Valores Mobiliários, Código Penal, Código Civil, entre outros normativos (Portugal, 2009; CMVM, 2000; CMVM, 2001; CMVM, 2002; CMVM, 2010; CMVM, 2011). A partir de 2014, será permitido às sociedades aplicarem um Código de Governo das Sociedades diferente do sugerido pela CMVM, caso a sua aplicação seja justificada e fundamentada à entidade de regulação (CMVM, 2013).

No entanto, para além de uma base sólida de conhecimento dos códigos aplicáveis às sociedades comerciais, é essencial para o ROC ter diariamente presente no seu trabalho o Decreto-Lei n.º 158/2009 de 13 de julho, relativo ao Sistema de Normalização Contabilística (SNC), que incluiu as bases para a apresentação de demonstrações financeiras (BADF), modelos de demonstrações financeiras (MDF), o código de contas (CC), normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF), normas contabilísticas e de relato financeiro para pequenas entidades (NCRF-PE) e normas interpretativas (NI) (Almeida, 2009)⁴.

⁴ Decreto-Lei n.º 158/2009 de 13 de julho, 2009.

O planeamento da auditoria implica ao auditor externo conhecer a organização, relações profissionais e modelos de negócio. Um planeamento rigoroso permite aumentar a qualidade da transparência da informação financeira e do governo da sociedade (Almeida, 2009)⁵.

Em particular, o planeamento de auditoria financeira através dos mapas da identificação da sociedade, do conhecimento do negócio, dos sistemas de informação, avaliação da sensibilidade ao risco, cálculo da materialidade, programas de trabalho, do controlo interno das várias áreas (geral, meios financeiros líquidos, compras a fornecedores, inventários, ativos fixos tangíveis, pessoal, financiamentos, rendimentos, gastos, avaliação global dos sistemas de controlo interno), incompatibilidade de funções (tesouraria, vendas e dívidas a receber, compras e dívidas a pagar, pessoal, ativos fixos tangíveis), entre outros, permite ao auditor apurar as características qualitativas das demonstrações financeiras, que são os atributos que tornam a informação proporcionada nas demonstrações financeiras útil aos utentes, compreensibilidade, relevância, fiabilidade, e comparabilidade, e desenvolver o seu trabalho com mais precisão (Moeller, 2004).

Através do processo de implementação do planeamento de auditoria com os procedimentos de trabalho, extratos e mapas financeiros, entre outros, o auditor define parâmetros de cálculo da materialidade da informação. Estes parâmetros partem do princípio que a materialidade depende da dimensão do item ou do erro julgado nas circunstâncias particulares da sua omissão ou distorção (Coyle, 2008; Almeida, 2009⁵).

⁵ Diário da República, 2.º série – n.º 173 – 7 de setembro de 2009: 36229.

⁶ Diário da República, 2.º série – n.º 173, 7 de setembro de 2009: 36229.

1.3.3. Normas de auditoria financeira aplicadas às sociedades cotadas no *NYSE Euronext Lisbon*

As normas internacionais de auditoria financeira, apresentadas no anexo II, são um reflexo da convergência dos procedimentos de auditoria na União Europeia e nos Estados Unidos da América. Assim, estas têm impacto no normativo nacional português da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, sendo constituído pelo Código de Ética e Deontologia Profissional (CEDP), Normas Técnicas de Revisão/Auditoria (NTR/A), Directrizes de Revisão/Auditoria (DRA), Recomendações Técnicas (RT) e Interpretações Técnicas (IT) (Da Costa, 2010), apresentados em anexo III desta dissertação.

Na aplicação do normativo da OROC, as NTR/A são de aplicação obrigatória e constituem os princípios e procedimentos matrizes de auditoria, as DRA complementam o tratamento da informação das NTR/A e as IT orientam os ROC na aplicação dos normativos anteriores e de boa prática profissional. Em 1997, as RT substituíram as DTR/A com observância facultativa (OROC, 2010; Da Costa, 2010).

1.3.4. Controlo de qualidade da auditoria pela OROC e a atividade de supervisão de auditoria pelo Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria

Em Portugal, nas Sociedades de Revisores Oficiais de Contas (SROC) a qualidade de auditoria está inerente à monitorização dos sistemas de controlo e tipos de riscos identificados, sendo que em graves falhas as SROC devem reportar à Ordem (Coyle, 2007).

Por outro lado, em consequência da vontade política de uma maior supervisão e controlo no sistema financeiro, o Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de novembro⁶, permitiu a transposição para a ordem jurídica nacional da Diretiva n.º 2006/43/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio, relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas. Através deste diploma, foi criado o Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria (CNSA), com a responsabilidade pela organização de um sistema de supervisão

pública da atividade de auditoria externa. No conselho diretivo constam membros dos órgãos da OROC, ISP e BdP, CMVM e Inspeção-Geral de Finanças (Portugal, 2008; Da Costa, 2010).

Ao Conselho Nacional e de Supervisão de Auditoria (CNSA) cabe a responsabilidade final da supervisão sob o exercício da atividade da auditoria externa em Portugal e simultaneamente, assegurar a eficácia da cooperação e coordenação entre os Estados-membros da União Europeia, que decorre da adoção a nível comunitário de modelos de supervisão com características de independência (Portugal, 2008).

Na constituição dos elementos dos órgãos deste organismo, o Decreto considera por razões de independência entre a atividade profissional de auditoria e os organismos institucionais, que este seja gerido maioritariamente por pessoas que não exerçam a profissão de revisor oficial de contas e que tenham conhecimentos nas matérias relevantes para a revisão legal de contas (Portugal, 2008).

Internacionalmente, a criação do organismo de supervisão de auditoria norte americana *US Public Company Accounting Oversight Board* (US PCAOB) com a aprovação nos Estados Unidos da América, da *Sabanes-Oxley Act*, em 2002, visa proteger os investidores com uma melhor precisão e fiabilidade das demonstrações financeiras das empresas emitentes de valores mobiliários (Moeller, 2004; Singleton, 2006).

1.3.5. Transparência e independência

A independência do auditor externo é o requisito fundamental e mais importante na qualidade da sua informação relatada. De acordo com o Livro Verde (2010) a independência do auditor deve ser inquestionável pois é o pilar inerente à auditoria, e para tal o auditor externo deve seguir os princípios deontológicos profissionais.

⁶ Portugal (2008) “Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de novembro”. Lisboa: CNSA. Acesso em 04 de novembro de 2012, disponível em Diário da República: <http://dre.pt/pdf1sdip/2008/11/22600/0817708185.PDF>

Nesse sentido, o Livro Verde⁷ salienta que as firmas de auditoria têm que gerir ativamente os seus conflitos de interesses, sendo que o objetivo da auditoria é ser uma salvaguarda legal para os investidores, mutuários e contrapartes empresariais que tenham uma participação ou interesse comercial em entidades constituídas sob a forma de sociedades de responsabilidade limitada (Europeia, 2010).

A este propósito, na supervisão e transparência da aplicação dos códigos de governo das sociedades pelos órgãos de controlo internos, atualmente há necessidade de um maior cumprimento de certas recomendações, melhor qualidade das suas justificações e maior controlo sobre a informação (Alves, C., 2011).

A diretiva relativa à revisão legal de contas (2006/43/CE) transposta para o quadro jurídico dos Estados-membros nos códigos específicos nacionais e princípios vinculativos ao código deontológico da IFAC relativos a aspetos comportamentais, estrutura de propriedade, remunerações cobradas, taxas de rotação e governo das sociedades, para assegurar a independência estabelece que os revisores oficiais de contas estejam sujeitos a princípios de deontologia profissional para assegurar a independência (Europeia, 2010).

A transparência da informação está associada aos fatores dos índices de perceção da corrupção de cada país, sendo que Portugal em 2012 estava classificado mundialmente em 33.º lugar (TI, 2012; Deloitte, 2012; EY, 2012; KPMG, 2012; PWC, 2012). Em países onde a corrupção é elevada ou seja, onde os agentes financeiros por negligência ou com intenção não cumprem com as suas responsabilidades, a sua presença pode até ser um fator para a transparência da informação ser menor, pois procuram esconder os factos. Assim, só se pode concluir que existe transparência na informação quando se vê que o que está escrito nos relatórios de governo corresponde ao que os responsáveis externos pela veracidade da informação constatarem. Só nesta situação, é possível deduzir que a ação do auditor externo contribui para uma maior transparência da informação.

⁷ Europeia, Comissão da União (2010) “Livro Verde, Política de auditoria: as lições da crise – (Texto relevante para efeitos do EEE)”. *Comissão Europeia*. Bruxelas. Acesso em 10 de dezembro de 2012, disponível em Eur-Lex, Jornal Oficial da União Europeia: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0561:FIN:PT:PDF>

1.4. AUDITORIA FINANCEIRA E O GOVERNO DAS SOCIEDADES EM PORTUGAL

1.4.1. Recomendações da Comissão do Mercados de Valores Mobiliários

O Código dos Valores Mobiliários⁸ (CVM) centra a atividade do auditor externo na auditoria financeira à informação relatada nos documentos de prestação de contas (arts. 8 e 244s, CVM). Os auditores que pretendam auditar as sociedades com presença no mercado *NYSE Euronext Lisbon* têm que estar registadas na CMVM (art. 9 CVM e art. 6 do Regulamento da CMVM n.º 6/2000) (De Abreu, 2010).

A Comissão do Mercados de Valores Mobiliários é o organismo que regula e monitoriza o mercado bolsista português. Ao longo da última década, a emissão das recomendações de governo das sociedades anónimas em Portugal, acompanhou a legislação internacional dos diversos modelos societários e permitiu harmonizar procedimentos de voto, informações ao investidor, dimensão dos órgãos sociais, sistemas de remuneração, procedimentos de auditoria externa e gestão de conflitos de interesses (Silva, 2006).

Em termos históricos, a CMVM publicou uma versão inicial das recomendações atuais em outubro de 1999, com base no documento “*SEC Recommendations on the Governance of Listed Companies*” (Miranda, Correia, Amendoeira & Associados *apud Bolye*, 2004). Esta versão apresentou medidas para um bom governo das sociedades cotadas e tem sido revista de dois em dois anos, sendo que o cumprimento dessas recomendações tem vindo a aumentar de acordo com Alves e Mendes (Iturriaga, 2009).

⁸ CMVM (2011) “Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de Outubro alterado pelo *Decreto-Lei n.º 85/2011, de 29 de Junho*”. CMVM. Lisboa. Acesso em 04 de novembro de 2012, disponível em Comissão de Mercados e Valores Mobiliários: http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Codigo%20dos%20Valores%20Mobiliarios/Documents/CodVMVersDownload_abril2012.pdf

Nesse sentido, a CMVM desde outubro de 1999, levou a cabo algumas standardizações das normas de regulamentação e juridicamente não vinculativas, na convergência com a jurisprudência do direito comunitário europeu, em especial da Alemanha, Itália e França. Desde 2007, por força do Regulamento da CMVM n.º 1/2007, as sociedades cotadas sujeitas à lei portuguesa devem divulgar anualmente um relatório sobre a estrutura e as práticas de governo das sociedades, indicando as recomendações do CGS adotadas e não adotadas, justificando neste último, as razões do seu não cumprimento (modelo de “*comply or explain*”) (De Abreu, 2010).

1.4.2. Identificação das recomendações

A declaração do cumprimento das recomendações do CGS de 2007 é a matriz de todos os relatórios de governo das sociedades na *NYSE Euronext Lisbon*, até ao presente. O cumprimento ou o seu incumprimento, permite estabelecer uma comparação entre as sociedades, tal como é possível com os documentos financeiros (Dos Santos, 2003).

Atualmente, está em vigor o Código do Governo das Sociedades de 2010⁹ estruturado em quatro áreas: I. Assembleia Geral; II. Órgãos de Administração e Fiscalização; III. Informação e Auditoria; IV. Conflitos de Interesse. Estas recomendações definem linhas que permitem o funcionamento das sociedades em mercado de capitais com o respeito pelos interesses dos investidores. Assim, permitem aos investidores e acionistas compreender melhor o funcionamento e aspetos da organização (CMVM, 2010).

⁹ CMVM (2010) “Código do Governo das Sociedades de 2010”. *CMVM*. Lisboa. Acesso em 01 de novembro de 2012, disponível em Comissão de Mercados e Valores Mobiliários: <http://www.cmvm.pt/CMVM>

As recomendações da Assembleia Geral subdividem-se em: mesa da Assembleia Geral; participação na assembleia; voto e exercício do direito de voto; quórum deliberativo; atas e informação sobre deliberações adotadas; medidas relativas ao controlo das sociedades (CMVM, 2010).

Por outro lado, as recomendações dos Órgãos de Administração e Fiscalização organizam-se em: Temas Gerais com Estrutura e Competência, Incompatibilidades e Independência, Elegibilidade e Nomeação, Política de comunicação de irregularidades, Remuneração; Conselho de Administração; Administrador delegado, Comissão Executiva e Conselho de Administração Executivo; Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as matérias financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal; Comissões Especializadas (CMVM, 2010).

Por sua vez, as recomendações dos órgãos de informação e auditoria desenvolvem-se unicamente no tópico: Deveres Gerais de Informação. Aqui sugerem-se cinco recomendações, para aumentar a independência dos serviços de consultadoria e de auditoria das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas (CMVM, 2010).

Por último, as recomendações para reduzir abusos dos direitos dos acionistas minoritários e conflitos de interesses desenvolvem-se unicamente em duas recomendações centradas na relação da sociedade com acionistas (CMVM, 2010).

A partir de 2007, o *European Corporate Governance Institute* (ECGI) salienta a necessidade de um código que reforce a divulgação da informação como mecanismo de controlo nas sociedades cotadas (Hopt, 2008: 24).

1.4.3. Impacto das recomendações nos procedimentos de controlo interno e prestação de contas

Na relação entre governo das sociedades e a prestação de contas nas sociedades na *London Stock Exchange* (LSE), foi concluído que melhorias no relato financeiro podem ser uma condição necessária na eficácia do governo das sociedades, embora possa não ser totalmente suficiente (Whittington, 1993 *apud* Keasey, 1999).

Por sua vez, na eficiência de procedimentos de controlo interno na remuneração dos administradores e qualidade da informação das demonstrações financeiras, Forker (1992 *apud* Keasey, 1999) apresentou resultados que suportam a necessidade de medidas de controlo nos deveres e responsabilidades dos diretores não executivos e comités de auditoria e a existência de ameaça à monitorização da qualidade da informação, quando estão agregados os cargos de diretor executivo e presidente da assembleia.

Nesse sentido, através da leitura e interpretação das recomendações é evidente que estas sugerem medidas a adotar em procedimentos de Assembleia Geral, relato das remunerações dos órgãos de Administração e Fiscalização, entre outras, que deve ser informação útil e corretamente redigida para os *stakeholders* nos diversos documentos de prestação de contas: “Relatório de Gestão; Relatório sobre a estrutura e as práticas de governo societário; Certificação Legal das Contas; Parecer do órgão de fiscalização, quando exista.” (Portugal, 2009:32)¹⁰.

Em termos contabilísticos, estes relatórios derivam do conjunto completo das demonstrações financeiras que são constituídas essencialmente por: “balanço; demonstração de resultados; demonstração das alterações no capital próprio; demonstração dos fluxos de caixa; anexo, onde se divulgam as bases de preparação e políticas contabilísticas adoptadas e outras divulgações exigidas pelas NCRF” (Almeida, 2009)¹¹.

¹⁰ Portugal (2009) *Código das Sociedades Comerciais e Legislação Conexa – 6.ª edição*. Coimbra.

¹¹ Decreto-Lei n.º 158/2009 de 13 de julho:4381.

Em Portugal, concluiu-se que existe uma correlação positiva entre o cumprimento de algumas recomendações da CMVM de 1999 e os retornos anormais apurados das sociedades cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa e Porto (BVPL), especialmente as direcionadas ao conselho de administração (Alves e Mendes, 2001).

Internacionalmente, diversas publicações refletem que um estruturado governo das sociedades cotadas tem impactos positivos na performance dos resultados económicos (Fukao, 1995).

A CMVM salienta no documento “Consolidação de Fontes Normativas e do Código de Governo das Sociedades”¹², no ponto II.2.9. que o revisor oficial de contas deve pronunciar-se sobre a informação relativa à descrição do sistema de controlo e de gestão de riscos do processo de divulgação de informação financeira, e verificar a conformidade entre o relatório anual de gestão e as contas do exercício e os elementos do Relatório sobre o Governo da Sociedade, como identificação de acionistas com direitos especiais; determinadas restrições em matéria de direito de voto; e regras aplicáveis à nomeação e substituição dos membros do órgão de administração e alteração aos estatutos da sociedade (CMVM, 2008).

1.5. O PAPEL DO AUDITOR FINANCEIRO NO GOVERNO DAS SOCIEDADES EM PORTUGAL

Segundo o Código de Ética¹³ da OROC, o revisor deve no exercício da sua função profissional obedecer a princípios fundamentais, tais como integridade, objetividade, competência, zelo profissional e confidencialidade (OROC, 2011).

¹² CMVM (2008) “Consolidação de Fontes Normativas e do Código do Governo de Sociedades”. CMVM. Lisboa. Acesso em 01 de novembro de 2012, disponível em Comissão de Mercados e Valores Mobiliários: http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Soccot/Soccot_Set2007/Documents/8cd094e55f4b43408630e2c44110d6ccConsolidacaoGS14022008.pdf

¹³ OROC (2011) “Código de Ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas”. OROC. Acesso em 29 de novembro de 2012, disponível em Ordem dos Revisores Oficiais de Contas: <http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Bastonario/2011/CodigoEtica2011.pdf>

De acordo com o Código dos Valores Mobiliários, no incumprimento dos deveres do ROC a responsabilidade deste é, por enquanto, apesar da Recomendação da Comissão de 5/6/2008 (2008/473/CE), ilimitada, e são nulas as cláusulas contratuais que excluem ou limitam a responsabilidade (arts. 74/1 e 81/1 CSC, art. 10/1 CVM). Apesar disso, esta responsabilidade deve ser salvaguardada por um seguro de responsabilidade civil profissional, como salienta o art. 73 EOROC e art. 10/2 CVM (De Abreu, 2010). O mesmo documento refere que, relativamente aos restantes elementos do Relatório sobre o Governo das Sociedades, o revisor oficial de contas deve apenas verificar se os mesmos constam do relatório.

Na responsabilidade civil do ROC, como auditor externo este responde civilmente pelos danos causados à sociedade ou a terceiros por deficiência (culposa) do relatório por si elaborado (art. 10/1 CVM) e na responsabilidade contratual para com a sociedade a culpa é presumida (De Abreu, 2010).

Em Portugal, a independência do ROC é garantida por diversos condicionalismos legais da profissão ao impedir de serem membros do órgão de administração de sociedades auditadas, exercer funções de revisão ou de auditoria às contas em sociedades nas quais possuam direta ou por interposta pessoa, participações sociais, ou com as quais tenham relações (laborais, de prestação de serviços, etc) que comprometam a sua independência. No assegurar da sua independência, o ROC só pode ser destituído por justa causa (De Abreu, 2010).

Nas sociedades de “interesse público” (sociedades cotadas e as instituições de crédito, como consta do art. 2º do Decreto-Lei n.º 22/2008, de 20 de novembro), os ROC estão principalmente proibidos de realizar revisão ou auditoria quando se verificarem situações de auto-revisão ou de interesse pessoal, ou está impedido de exercer funções de administração até três anos depois de ter exercido funções de revisão (De Abreu, 2010).

Em Portugal, na prática a responsabilidade civil das SROC e ROC está limitada à incorreta auditoria financeira, com base nos documentos de contas e de governo das sociedades facultadas pelas sociedades. Esta responsabilidade parte do princípio de que os

documentos facultados pelo órgão de administração e órgão de fiscalização transmitem uma imagem verdadeira e apropriada da posição financeira da entidade com base no princípio da boa fé (De Abreu, 2010).

A responsabilidade civil de fraude e crime económico da sociedade, quando não se deva à incorreta revisão de auditoria, em princípio, recai sobre os órgãos internos da sociedade, designadamente no órgão de administração e no órgão de fiscalização, quando se trata de um conselho fiscal, modelo latino; fiscal único no modelo anglo-saxónico; ou Revisor Oficial de Contas interno e conselho geral e de supervisão, no modelo germânico.

A salvaguarda da responsabilidade civil do auditor externo, face aos órgãos da sociedade, é feita através da assinatura pelo responsável do Órgão de Administração e do Órgão de Fiscalização, da «Declaração do Órgão de Gestão», no momento inicial do trabalho do auditor externo, que consta do “dossier” permanente do ROC. Na falta de assinatura por uma ou por ambas as partes da obrigação da declaração, esta constitui uma limitação ao âmbito do exame do ROC e deve ser razão para uma reserva ou escusa de opinião, como refere a diretriz de revisão/auditoria (DRA 580) de Dezembro de 1998 (Guimarães, 2002).

1.6. OS PRINCÍPIOS DO GOVERNO DAS SOCIEDADES

Transversalmente aos diversos países com mercados bolsistas, a legislação do governo das sociedades aumenta quando as instituições públicas (governos, ministérios, comissões de regulação, entre outros), pretendem restaurar uma maior confiança na informação de governo das sociedades e informação financeira, evitar comportamentos abusivos pelos órgãos de administração, fraudes e crimes económicos prejudiciais aos interesses dos acionistas (Monks, 2008; Du Plessis, 2007).

Na realidade europeia, com a convergência das políticas nacionais em organismos centrais em Bruxelas (Comissão Europeia, Banco Central Europeu, entre outros), os organismos de regulação nacionais têm vindo a fundir estruturas e a estender as suas redes

para além do tradicional marco fronteiriço terrestre. Este agrumento dos organismos de mercado (atualmente o mercado de Lisboa pertence ao mesmo grupo que gera o mercado de Nova Iorque, que se designa por *NYSE Euronext Lisbon*), contribui para a uniformização de procedimentos de governo das sociedades anónimas dos organismos de regulação nacionais e os seus pares internacionais ¹⁴.

No Reino Unido e na Europa Continental a separação entre a propriedade da sociedade e o controlo é a realidade predominante nas últimas décadas das principais sociedades comerciais (Cheffins, 2008).

1.7. NORMATIVOS NA BASE DO GOVERNO DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS A OPERAR EM MERCADO BOLSISTA

1.7.1. Relatório *Cadbury*

Após a eclosão escândalos financeiros no Reino Unido (Mallin, 2004), o documento/ relatório “*The Financial Aspects of Corporate Governance*”, publicado a 1 de dezembro de 1992, Londres, por Adrian Cadbury (*chairman*), *Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, teve um forte impacto nas estruturas de governo das sociedades comerciais a operar na *London Stock Exchange* (Ali, 2006).

Este documento/ relatório, reforçado posteriormente pelo relatório *Greenbury*, relatório *Hampel* e *Combined Code*, introduziu o dever da publicação da declaração do cumprimento do código de governo das sociedades (Câmara, 2003).

¹⁴ Acesso em 17 de julho de 2013, disponível em *NYSE Euronext European Equities*: <https://europeanequities.nyx.com/en/markets/nyse-uronext/lisbon>

O relatório *Cadbury*¹⁵ apresenta algumas reflexões da auditoria externa nas sociedades no mercado britânico. Segundo o relatório, destaca-se o problema do excesso de expectativa na capacidade do trabalho do auditor externo, designada por “*expectation gap*”. Este fenómeno consiste na diferença entre o que as auditorias conseguem constatar, e o que o público em geral considera que as auditorias devem e podem constatar. Assim o relatório salienta que o papel do auditor externo consiste na verificação das demonstrações financeiras que devem dar uma imagem verdadeira e adequada da posição financeira, do desempenho de uma entidade e não deve dar garantias que as figuras nas demonstrações financeiras estão absolutamente corretas, ponto 5.13. e 5.14. (Cadbury, 1992).

No âmbito do ponto III.1.4. do Código do Governo das Sociedades português 2010, na verificação do funcionamento dos mecanismos de controlo interno pelo auditor externo, o relatório de Cadbury, no ponto 4.31. considera que é essencial que na prática se mantenha um sistema de controlo interno da gestão financeira das sociedades, para assegurar a concretização de documentos financeiros fidedignos (Cadbury 1992).

Na rotação do auditor, o relatório considera que a substituição deste é essencial para não se estabelecer uma relação muito confortável entre os órgãos de administração e os órgãos de fiscalização, ou pelo menos, do responsável do auditor dentro da mesma sociedade de revisão oficial de contas (Cadbury, 1992).

No controlo interno do governo societário, o relatório refere que é fundamental para uma eficiente gestão societária um eficiente sistema de controlo interno, onde os diretores devem referir-se à eficiência dos seus sistemas de controlo e os auditores devem reportar a sua qualidade nas suas certificações finais (Cadbury, 1992).

¹⁵ Cadbury, Report (1992), «Report of the committee on the financial aspects of corporate governance», Gee Publishing Ltd, London. Acesso em 07 de novembro de 2012, disponível em *European Corporate Governance Institute*: <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>

1.7.2. Relatório *Hampel*

O relatório *Hampel* foi divulgado em janeiro de 1998, pela comissão presidida por Ronnie Hampel, com o objetivo de avaliar o cumprimento do Código *Cadbury* e apresentar aspetos a melhorar no Código *Cadbury*, de acordo com os conteúdos das remunerações do Relatório *Greenbury* (Câmara, 2003).

Nesse sentido, este exigia aos administradores que em vez de apenas confirmarem o cumprimento das recomendações, pudessem explicar o seu cumprimento de acordo com os modelos de governo e possibilitassem uma posição flexível às retóricas estabelecidas pelas empresas (Davies, 2008).

O relatório Hampel, como os seus predecessores, salientou a importância da existência de diálogo dos investidores institucionais nas sociedades em mercado aberto, ou seja, os investidores institucionais devem refletir nas resoluções onde detenham direito de voto (Mallin, 2004). Este relatório considera como objetivo principal objetivo a criação de riqueza (Câmara, 2003).

1.7.3. Relatório *OCDE*

De acordo com os Princípios da *OCDE* (2004) a informação do governo das sociedades deve ser clara e transparente, e segundo este relatório o revisor oficial de contas tem o dever de verificar se essa informação é corretamente transparente no relatório de gestão. Aliás, o relatório salienta que a informação divulgada deve ser atempada e objetiva em relação às informações relevantes da sociedade, nomeadamente quanto à situação financeira, desempenho, participações sociais e governo das sociedades.

Diversos estudos recentes salientam que num eficiente modelo de governo das sociedades, com enquadramento nos diversos códigos nacionais, os princípios de governo das sociedades do relatório que estão geralmente presentes são os seguintes: direitos e

tratamento igualitário entre os *shareholders*; respeito pelos interesses dos *stakeholders*; comportamento íntegro e ético; e transparência da informação financeira (Giurca, 2008).

1.7.4. A Lei de *Sarbanes-Oxley*

A Lei de *Sarbanes-Oxley* (SOX), legislação norte americana aprovada pelo Congresso Americano em 30 de julho de 2002, teve por objetivo restaurar a confiança dos investidores nas sociedades comerciais de capital aberto, nos seus documentos de prestação de contas e controlo interno, com a estrutura do órgão de auditoria interno nas sociedades comerciais americanas em mercado bolsista (por exemplo Nova Iorque). Ao mesmo tempo, em 2002, os organismos detentores das plataformas do mercado americano, *The New York Stock Exchange*, *The American Stock Exchange* e *National Association of Securities Dealers Automated Quotations*, propuseram reformar os procedimentos dos órgãos de administração¹ (PricewaterhouseCoopers, 2003).

Esta legislação implementa novos procedimentos para os comités de auditoria internos das sociedades comerciais de capital aberto. Assim, desde agosto de 2002, a legislação previu que os comités de auditoria destas sociedades, aplicassem procedimentos em quatro áreas: procedimentos *standard* ao abrigo da NYSE; independência da auditoria; explicação de procedimentos do comité de auditoria nos relatórios de auditoria interna ao abrigo da SEC; e requerimentos para a constituição do comité de auditoria (Roeder, Craig; Bibko, Edward; Baker & Mckenzie *apud* Boyle 2004). Embora esta lei seja transversal a diversas propostas de regulação dos organismos americanos citados anteriormente, houve uma convergência dos seus conteúdos, como se constata no anexo IV (PricewaterhouseCoopers, 2003).

Esta lei, pelo impacto mediático que teve nos Estados Unidos da América, justificada pelo colapso de multinacionais americanas, de crimes económicos na bolsa de Nova Iorque (por exemplo, caso Madoff) e pelo facto dos Estados Unidos serem um mercado de cerca de 300 milhões de habitantes, esta teve repercursão indireta nas diversas

realidades económicas e financeiras. Contudo, nos mercados europeus o seu impacto foi de menor importância (Ali, 2006).

No seguimento da aplicação deste normativo, as seis maiores firmas mundiais de auditoria – BDO International, Deloitte and Touche, EY Audit, Grant Thornton International, KPMG International e PricewaterhouseCoopers – publicaram em novembro de 2006, um relatório intitulado “*Global Markets and the Global Economy*”, onde afirmam a necessidade de standardização dos procedimentos de auditoria e contabilidade a nível internacional; criação de um novo modelo de relatório de informação financeira e não financeira; desenvolvimento do trabalho de auditoria forense como complemento da auditoria financeira para detetar e investigar fraudes nas demonstrações financeiras; e implementação de um processo efetivo na captação de indivíduos e treino nas múltiplas disciplinas “contabilidade, fiscalidade, finanças, sistemas de informação”, para assegurar a consistência da qualidade dos serviços de auditoria (Rezaee, 2007: 335).

Em Portugal, em virtude da influência da Lei de *Sabanes-Oxley*, Da Costa (2008:70) salienta que o comité de auditoria é “responsável pela nomeação, remuneração e supervisão do trabalho dos auditores contratados pela entidade, incluindo a resolução de diferendos entre o órgão de gestão e os auditores relativos ao relato financeiro. De notar que os auditores reportam directamente ao comité de auditoria”.

Por outro lado, o artigo 41.º da Diretiva 2006/43/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2006, salienta que o comité de auditoria das entidades de interesse público devem ser constituídos “por membros não executivos do órgão de administração e/ou por membros dos órgãos de fiscalização e/ou por membros designados pela assembleia geral de acionistas da entidade.” Assim, deve haver pelo menos um membro do órgão que deve ser independente e ter competência nas disciplinas de contabilidade e/ou auditoria, e que no comité se responsabilize por:

- a) monitorização do processo de relato financeiro;
- b) monitorização da eficácia do sistema de controlo interno, da auditoria interna, sempre que aplicável, e dos sistemas de gestão de riscos;
- c) monitorização da auditoria das contas anuais (individuais) e consolidadas;

d) revisão e monitorização da independência dos auditores e, em especial, da prestação de serviços adicionais à entidade auditada (Da Costa, 2008:71).

Na atividade do auditor externo norte americano com repercussões na legislação europeia, a *Sarbanes-Oxley Act* 2002 ¹⁶ salienta que a independência do auditor da administração das sociedades deve ser física e aparente, e amplie a responsabilidade do auditor no atestar dos controlos internos e procedimentos dos relatos financeiros (PricewaterhouseCoopers, 2003).

¹⁶ PricewaterhouseCoopers (2003) “The Sarbanes-Oxley Act of 2002 And Current Proposals by NYSE, Amex and NASDAQ” *PricewaterhouseCoopers U.S. White Paper. U.S.*. Acesso em 05 de fevereiro de 2012, disponível em PricewaterhouseCoopers: http://www.pwc.com/en_US/us/sarbanes-oxley/assets/final_so_wp_2-boardsac.pdf

PARTE II – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO

2.1. METODOLOGIA

Na metodologia da pesquisa seguimos os trâmites aplicados aos estudos das ciências sociais segundo o rigor metodológico do ensino superior, com base no cronograma do apêndice XV e através da etapa teórica e empírica (Dos Reis, 2010):

- Realização do projeto de pesquisa com o enquadramento do problema, fundamentação teórica, identificação da questão problemática, objetivos, população alvo, população inquirida, amostra, tese, variáveis, formulação de hipóteses, metodologia da recolha, tratamento e análise de dados;
- Apresentação, discussão e planeamento do trabalho com o orientador, Sr. Professor Dr. José Vaz Ferreira, em julho de 2012;
- Levantamento do estado da arte com pesquisa bibliográfica nos estabelecimentos de ensino superior e bibliotecas portuguesas e inglesas referidas nos agradecimentos finais, e revisão da literatura com a elaboração de fichas de leitura sobre três assuntos - metodologia da investigação; auditoria financeira; e governo das sociedades, nos dias de junho a novembro de 2012. Recolha de legislação nos sites da CMVM, OROC, IPCG, Comissão Europeia, e plataformas online das bibliotecas portuguesas;
- Apresentação ao orientador e troca de impressões sobre as fichas de leitura e material fotocopiado e arquivado (8 dossiers) da pesquisa do verão de 2012;
- Recolha de dados quantitativos para estabelecer os testes das hipóteses, com a análise de 205 relatórios de governo das sociedades cotadas no *NYSE Euronext Lisbon*, de 41 sociedades (2007-2011), levantados durante outubro a dezembro de 2012, e realização de inquéritos junto das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas em Lisboa, Coimbra e Porto, durante as semanas de janeiro a junho de 2013;
- Debate, discussão e análise do levantamento de dados recolhidos no trabalho de campo com o orientador ao longo dos meses de janeiro a maio, e redação das primeiras versões da dissertação a partir de dezembro a maio;

- Recolha e troca de conhecimentos sobre o trabalho do auditor com profissionais da *Deloitte, EY, KPMG, PWC* nas visitas às universidades, durante janeiro a abril;
- Pesquisa, estudo e troca de conhecimentos com docentes na *London Business School, London School of Economic and Political Science, Saïd Business School, Oxford University* e *Judge Business School, Cambridge University*, sobre a transparência da informação e o auditor financeiro externo, durante uma semana de estudo ao Reino Unido, em maio;
- Ponto de situação da evolução do trabalho com troca de impressões, ideias e documentação com o orientador nas finais semanas de maio;
- Confrontação dos dados de análise estatística com a pesquisa exploratória de dados qualitativos, através da realização de entrevistas *standard* a profissionais de excelência da área de auditoria financeira e governo das sociedades, e a docentes de auditoria, contabilidade, governo das sociedades, como por exemplo, na Faculdade de Economia do Porto, *Saïd Business School, London School of Economic and Political Science, Católica Lisbon Business & Economics*, e identificados nos agradecimentos finais;
- Debate, comunicação e acompanhamento do trabalho com o orientador durante as semanas de junho e julho;
- Validação das hipóteses e revisão da literatura, ao longo de abril a junho;
- Análise, debate e pesquisa exploratória através de observação direta, com a realização de estágio no mês de junho de 2013, numa SROC a laborar em Portugal, com realização de auditoria ao cliente;
- Resultados, conclusões e consulta de bibliografia complementar na biblioteca da CMVM, Secretaria-Geral do Ministério das Finanças, OROC e elementos do Instituto Português do *Corporate Governance*;
- Ponto de situação do trabalho e levantamento de dados através de entrevistas e consolidação da literatura com o orientador de julho a agosto;
- Redação, formatação e discussão das versões preliminares com o orientador e entrega da dissertação de acordo com os seus trâmites no início de setembro.

2.2. UNIDADE DE ANÁLISE, UNIVERSO E AMOSTRA

Na segunda fase da investigação, definimos a população alvo, população inquirida e amostra (Dos Reis, 2010).

A população alvo são auditores externos das sociedades comerciais a operar no mercado *NYSE Euronext Lisbon* (apêndice I).

A população inquirida são todos os auditores externos das sociedades comerciais a operar no mercado *NYSE Euronext Lisbon*, nos períodos de 2007 a 2011, inclusive (apêndice II).

A amostra são todas as auditoras externas das sociedades comerciais a operar no mercado *NYSE Euronext Lisbon* que foram, pelo menos uma vez, auditadas por uma das quatro auditoras de referência a laborar no território português, num ano da investigação (de 2007 a 2011) pela *Deloitte & Associados*, *SROC S.A.*, *EY Audit & Associados - SROC, S.A.*, *PricewaterhouseCoopers – Auditores e Consultores, Lda* e *KPMG & Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.* (apêndice IV e V).

Na leitura complementar dos quadros da população alvo, inquirida e amostra, são identificados as sociedades de auditoria externa no quadro do apêndice III.

2.3. RECOLHA DE DADOS E DE INFORMAÇÃO

2.3.1. Relatórios e inquéritos

No levantamento dos dados quantitativos, para corroborar a questão problemática através dos testes estatísticos às suas hipóteses, contabilizámos o cumprimento das recomendações dos relatórios de governo da sociedade e inquéritos aos auditores externos, e que se cruzaram nos testes da dissertação.

2.3.1.1. Relatórios dos Governos das Sociedades

No primeiro tipo de análise, realizamos o levantamento do número do cumprimento de cada recomendação, no total de 82 recomendações, de 205 relatórios de 41 sociedades cotadas no *NYSE Euronext Lisbon*, no período de 2007 a 2011. Este levantamento seguiu a amostra e foram verificados para cada recomendação o seu cumprimento, ou em caso de incumprimento, as suas razões associadas, com base no princípio “*comply or explain*” (Silva, 2006).

A verificação da declaração de cumprimento do Código de Governo das sociedades da CMVM de 2010 foi feita com base no modelo que consta no anexo V. Na mensuração do cumprimento de cada recomendação utilizou-se a escala apresentada no apêndice XVII.

Para se estabelecer uma leitura transversal entre os anos de 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011, dos diferentes Códigos de Governo das sociedades adotados, foi estabelecido uma tabela de equivalência entre as recomendações aplicadas em 2007 e nos anos de 2008, 2009, 2010 e 2011, que consta no anexo VI:

- Código do Governo das Sociedades de 2007, com as recomendações do Regulamento n.º 10/ 2005, de 3 de novembro (adotado pelas sociedades cotadas no ano 2007);
 - Cumprimento do disposto no Regulamento n.º 7/ 2001 de 20 de Dezembro de 2001 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), com as alterações introduzidas pelos Regulamentos n.º 11/ 2003, de 19 de novembro de 2003; Regulamento n.º 10/ 2005, de 3 de Novembro de 2005; e Regulamento n.º 3/ 2006, de 5 de maio de 2006;
- Código de Governo das Sociedades de 2008 (adotado pelas sociedades cotadas no ano 2008 e 2009);
 - Regulamento da CMVM n.º1/ 2007, com o cumprimento da revisão do Código das Sociedades Comerciais, através da entrada em vigor do Decreto-Lei 76-A/ 204 de 29 de março;
- Código do Governo das Sociedades de 2010 (adotado pelas sociedades cotadas no ano 2010 e 2011);

➤ Regulamento da CMVM n.º 1/ 2010.

Dos 205 relatórios analisados sobre o cumprimento das recomendações do governo das sociedades, com um total de 17.015 observações, concluímos os resultados que constam do apêndice VI.

2.3.1.2. Inquéritos aos Revisores Oficiais de Contas e auditores externos

Os inquéritos foram dirigidos aos Revisores Oficiais de Contas e auditores externos dos três principais centros urbanos, distribuído uniformemente pelo território (Porto no norte, Coimbra no centro, e Lisboa no sul). Foram realizados presencialmente e com envio de cartas de apresentação (apêndice X) durante o período de janeiro a maio de 2013. Igualmente, procuramos obter uma diversidade na amostra, atendendo à experiência profissional do inquirido, afim de se conseguir um maior intervalo de confiança.

Com o objetivo de validar conteúdos, clarificar perguntas, eliminar redundâncias de itens e de escalas, foram realizados pré-testes em Lisboa, Porto e Coimbra, em janeiro e fevereiro de 2013 (Hill, 2002). Na avaliação da validade dos conteúdos por julgamentos profissionais foram efetuados contatos prévios em janeiro, com o envio do inquérito para a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e disponibilização no site da OROC (Costa, 2013).

Os inquéritos foram estruturados de forma a estabelecer uma relação direta entre o cumprimento das recomendações e a constatação pelo auditor externo no cumprimento das mesmas, como se apresenta no apêndice VIII. Nesse sentido, foram constituídos por 17 questões com base na escala de *Likert*, ou seja, escala com uma série de cinco proposições do cumprimento das recomendações das quais o inquirido classificou como: “nunca/raramente”; “algumas vezes”; “regularmente”; “com muita frequência; “sem opinião”. (Dos Reis, 2010: 93)

Assim, de forma a garantir a independência na decisão dos inquéritos realizados, não foram evidenciadas as chaves das respectivas recomendações. O inquérito com as chaves é apresentado no apêndice IX.

Na análise da relação entre os inquéritos e os relatórios, caso em cada recomendação o total das respostas obtidas nos inquéritos sobre a frequência da sua adoção for elevada, e caso, em cada recomendação dos relatórios de governo das sociedades essa mesma recomendação obtiver uma taxa de cumprimento elevada, então podemos inferir que, uma maior intervenção do auditor externo, permite uma maior transparência, pois estes são os seus agentes externos independentes na verificação do seu cumprimento.

No total, foram inquiridos 42 profissionais de auditoria, sendo que das quatro auditoras de referência (*Deloitte & Associados, SROC S.A.; EY Audit & Associados - SROC, S.A.; PriceWaterhouseCoopers – Auditores e Consultores, Lda; KPMG & Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.*, que pelo menos auditaram uma vez uma das 41 sociedades comerciais estudadas), corresponde uma percentagem de resposta pelo o auditor externo a trabalhar nessa SROC e em alguns inquiridos, o próprio responsável direto por cerca de 4 a 5 certificações legais de contas anuais, de cerca de 87,76% da amostra do apêndice IV, como apresenta a tabela do apêndice V.

No quadro do apêndice VII constam os resultados dos inquéritos.

2.3.2. Entrevistas

As entrevistas estruturadas e focalizadas (guião em inglês no apêndice XI) foram realizadas a especialistas de excelência relacionados com a área de auditoria financeira e governo das sociedades, como auditores externos, administradores e professores de finanças, contabilidade financeira e governo das sociedades, em diversas instituições do ensino superior em Portugal e no Reino Unido, como por exemplo na Faculdade de Economia do Porto, *Saïd Business School* ou *London School of Economic and Political Science*. Estas foram realizadas no período de janeiro a agosto de 2013, a maioria presencialmente, e permitiram constatar com mais segurança a hipótese I (Ackroyd e Hughes, 1992: 102 *apud* Dos Reis, 2010: 82). As entrevistas foram realizadas no Reino Unido porque Londres é uma praça financeira crucial na economia europeia e mundial e que dita as tendências dos modelos económicos no continente europeu. Nesse sentido, apresentamos algumas ideias fulcrais das impressões trocadas com alguns professores:

“The external auditor is extremily important because the auditor provides independent check on financial information, so that the external auditor should be one of the main instruments of corporate governance.”

Colin, Mayer (2013) Oxford: 20 de maio.

“The good corporate governance is not only just essential, but a requiry by the boards directors and boards committee in various large corporations.”

Subramanian, Niran (2013) Oxford: 09 de maio.

“A referência é exatamente a segurança na informação. A partir do momento em que a empresa está publica, ou seja, está cotada na Bolsa, precisa de ter para a sociedade uma informação sólida e é essa a função do Revisor Oficial de Contas, portanto, garantir que a informação dada sobre a situação financeira da empresa é fidedigna e não está manipulada.”

Das Neves, João (2013) Lisboa: 16 de julho.

Na resposta à tese da dissertação verificamos que a maioria dos entrevistados considerou que o Revisor Oficial de Contas é importante no funcionamento do governo das sociedades em mercado de capitais e na eficiência dos sistemas de controlo e informação. No apêndice XII consta o quadro de análise das entrevistas realizadas em Portugal, e no apêndice XIII o quadro das entrevistas feitas no Reino Unido.

2.3.3. Observação direta

Os auditores externos são auditores independentes das sociedades comerciais que revêm as demonstrações financeiras e os procedimentos para a sua elaboração (Kim, 2007). O seu trabalho consiste em atestar a veracidade das demonstrações e a materialidade. Por sua vez, o seu trabalho complementa os sistemas de controlo interno da sociedade na emissão dos seus relatórios (Coyle, 2008).

Para conduzir a auditoria externa os auditores devem, entre outras atividades, fazer entrevistas com os empregados que asseguram o sistema de auditoria interna, constatar as suas observações dos ativos e inventários, confirmar os valores do balanço e demonstração de resultados, confirmar com os fornecedores e clientes as transações comerciais, e realizar as suas próprias demonstrações e rácios da análise económica e financeira (Young, 2004).

No âmbito da recolha de dados e de informação por observação direta (Dos Reis, 2010: 79), realizamos um estágio de um mês (junho) na sociedade Alberto Martins & Magalhães, SROC, Lda. Este período de trabalho de campo permitiu tomar contacto com vários trabalhos de auditoria do Revisor Oficial de Contas, ao longo do ano para emitir parecer das demonstrações financeiras.

Nesse sentido, para além das reflexões sobre o trabalho do ROC nas sociedades da bolsa de Lisboa (de interesse público), e nas sociedades fora do mercado bolsista¹, destacamos as seguintes atividades desenvolvidas:

- Tratamento de dados enviados pelos clientes (construção de mapas através de extractos contabilísticos e cruzamento da informação tratada, através de “*pivot tables*”, com o balancete analítico) com recurso ao *software Idea*;
- Execução de trabalho de campo, com recolha de prova de auditoria em algumas áreas de trabalho, nomeadamente as seguintes:
 - Aumentos e alienações / abates de ativos fixos tangíveis;
 - Verificação do pressuposto do acréscimo na área de diferimentos – gastos a reconhecer;

- Cálculo do erro telorável (E.T.) para efeitos estatísticos de extração de amostras (com recurso ao *software Idea*) para circularização de saldos de dívidas a pagar e a receber;
- Acompanhamento do trabalho de determinação da materialidade planeada pelo ROC para alguns trabalhos em concreto, com base na análise de informação financeira histórica e julgamento profissional (conhecimento da empresa e sector) por parte deste;
- Identificação, organização e arquivo no dossier permanente de documentos do ano anterior (2011) de diversas sociedades (modelo 22, I.E.S., ata de aprovação de contas de 2011, relatório de gestão, anexo ao balanço e demonstração de resultados, balanço, demonstração de resultados, demonstração dos fluxos de caixa e demonstração de alterações nos capitais próprios, documentos únicos de veículos motorizados, contratos de empréstimos, contratos de seguros, entre outra documentação relevante e necessária em exercícios de auditoria futuros).

Um dos aspetos essenciais para uma sólida auditoria financeira, consoante o risco de auditoria aceitável ¹, é conhecer a atividade económica das sociedades, sendo por isso necessário monitorizar os sistemas de controlo de riscos (Coyle, 2007). Ao abrigo de diversas normas internacionais de auditoria (ISA), e nacional, com as diretivas de revisão/ auditoria (DRA), este aspeto implica o levantamento de informação e preenchimento de mapas de trabalho. No trabalho de planeamento destacamos as seguintes normas internacionais:

- 200 – objetivos e princípios gerais que governam uma auditoria de demonstrações financeiras;
- 230 – documentação em auditoria;
- 300 – planeamento de uma auditoria de demonstrações financeiras;
- 315 – compreensão da entidade e do seu meio envolvente e avaliação dos riscos de distorções materiais;
- 320 – materialidade em auditoria;
- 330 – os procedimentos do auditor em resposta aos riscos envolvidos;
- 500 – prova de auditoria. (OROC, 2010)

No trabalho de auditoria, concluímos que existem diversos procedimentos que têm repercussões no cumprimento das recomendações do Código de Governo das Sociedades 2010 (CMVM), na fase do conhecimento do negócio e ao longo do ano, nas diversas classes dos trabalhos de auditoria e ao abrigo das normas internacionais aplicadas às sociedades comerciais.

Nesse sentido, no apêndice XIV consta uma tabela da aplicação de procedimentos de auditoria de controlo interno, que se enquadram na verificação de procedimentos de governo das sociedades do Código de Governo das Sociedades 2010.

¹ Da Costa (2008:196), de acordo com o glossário de termos da IFAC, o risco de auditoria (RA) resulta do risco inerente (RI) multiplicado pelo risco de controlo (RC), e pelo risco de deteção (RD), ou seja, $RA = RI * RC * RD$. De acordo com a ISA 315 o “auditor deve identificar e determinar os riscos de distorção material a nível de cada demonstração financeira e a nível de cada asserção para as classes de transações, saldos de contas e divulgações.” A fórmula atrás citada resulta da aplicação das normas de auditoria americanas (*Audit Assurance Model*, AAM, e *Audit Risk Model*, ARM) que referem o uso de um modelo de risco de planeamento de auditoria multiplicativo. Em referência do universo empresarial das sociedades em bolsa a que se aplicam o Código do Governo das Sociedades de 2010, da CMVM, do Instituto Nacional de Estatística (Da Costa, 2008:72), a Resolução do Conselho de Ministros n.º 49/2007, publicada no Diário da República, 1.ª Série, n.º 62, de 28 de março de 2007, aprovou os “Princípios de bom governo das empresas do setor empresarial do Estado”, e que afeta na sua maioria as empresas de grande dimensão, incluindo as cotadas, e que estas são as entidades de interesse público. No contexto do extenso tecido empresarial português, para se ter uma noção da dimensão da aplicação do Código do Governo das Sociedades de 2010 da CMVM, nas sociedades anónimas da bolsa, representa 0,6%, com um volume de negócios superior a 15 milhões de euros, e 0,2%, das sociedades com mais de 250 trabalhadores, de um universo em 2003, de 1 221 555 empresas das quais 363 412 (30%) eram sociedades e 858 143 (70%) eram empresários em nome individual.

PARTE III – RESULTADOS EMPÍRICOS

3.1. INTRODUÇÃO

O objetivo principal desta dissertação objetiva, argumentativa e monográfica (Dos Reis, 2010:14) é verificar a validação da tese: uma maior intervenção do auditor externo no cumprimento das recomendações sobre o governo das sociedades da CMVM permite uma maior transparência da informação e a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos.

Os objetivos específicos são:

- Pesquisar e desenvolver documentação científica focada na relação do governo das sociedades cotadas e auditoria financeira externa no passado recente (2007 a 2011);
- Analisar o trabalho do auditor financeiro externo relacionado com os normativos de governo das sociedades (nacional e internacional);
- Identificar fatores que delimitem a transparência da informação de governo das sociedades e a atividade do auditor financeiro externo no governo das sociedades;
- Examinar, interpretar e avaliar o trabalho do auditor financeiro externo nos processos de governo das sociedades.

Os resultados esperados são:

- Compreender a ação do auditor financeiro externo no governo das sociedades;
- Examinar, interpretar e avaliar o trabalho do auditor financeiro externo nos processos de gestão e governo das sociedades;
- Explorar as realidades das atividades financeiras do governo das sociedades;
- Identificar fatores de delimitam a atividade do controlo financeiro no governo das sociedades;
- Providenciar um quadro de revisão da importância do controlo externo, como forma de aumentar a transparência no governo da sociedade, com a realização de relatórios pragmáticos.

3.2. DISSERTAÇÃO

Para responder à questão/ problema sugerida na introdução «como aumentar a transparência no governo das sociedades no mercado *NYSE Euronext Lisbon* pela ação do auditor financeiro externo?», a tese a corroborar pretende constatar que com uma maior intervenção do auditor externo no cumprimento das recomendações da CMVM, existe uma maior transparência da informação e redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos. Atualmente, os documentos de prestação de contas anuais¹ (Almeida, 2009) exigidos a estas sociedades são: relatório e contas (individual e consolidado); relatório do governo das sociedades e relatório de gestão. Nesse sentido, o relatório de governo é extremamente importante para os *stakeholders* compreenderem a estrutura e o negócio da sociedade que se traduz em resultados e património.

Nesse sentido, a tese da dissertação trata:

- Uma maior intervenção do auditor externo no cumprimento das recomendações sobre o governo das sociedades da CMVM permite uma maior transparência da informação e a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos.

Os pressupostos são:

- Quanto maior é a informação do governo da sociedade, maior é a transparência do governo da sociedade;
- Quanto maior é a transparência do governo da sociedade, menor são os problemas de agência, fraudes e crimes económicos.

¹ Como refere o Sistema de Normalização Contabilística, Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, pág. 4381, em anexo, “2.1.4. – Um conjunto completo de demonstrações financeiras inclui: a) Um balanço; b) Uma demonstração dos resultados; c) Uma demonstração das alterações no capital próprio; d) Uma demonstração dos fluxos de caixa; e, e) Um anexo em que se divulguem as bases de preparação e políticas contabilísticas adoptadas e outras divulgações exigidas pelas NCRF.” (Almeida, 2009: 384).

3.3. VARIÁVEIS

As variáveis são “qualidades, propriedades ou características de objetos, de pessoas ou de situações, que são estudadas na investigação” (Fortin, 2003: 376 *apud* Dos Reis, 2010: 72). Assim, as variáveis apresentadas são variáveis qualitativas ordinais porque os seus valores incluem relações de ordem, embora não sejam métricos (Marôco, 2010).

3.3.1. Variáveis independentes: cumprimento das recomendações de Governo das Sociedades

Na verificação da tese da dissertação a variável independente é o cumprimento das recomendações do Código de Governo das Sociedades 2010. As variáveis independentes podem tomar as seguintes classificações: recomendação inexistente; recomendação em branco; recomendação não aplicável; recomendação não cumprida; recomendação cumprida parcialmente; ou recomendação cumprida.

3.3.2. Variáveis dependentes: constatação do cumprimento das recomendações pelo auditores externos

Na verificação da tese da dissertação a variável dependente é a constatação do cumprimento das recomendações pelo auditor externo, do Código de Governo das Sociedades 2010. As variáveis dependentes podem ser da seguinte ordem: recomendação desconhecida; recomendação sem opinião; recomendação nunca/raramente cumprida; recomendação cumprida algumas vezes; recomendação cumprida regularmente; ou recomendação cumprida com muita frequência.

3.4. HIPÓTESES

Na formulação bidirecional das hipóteses da dissertação houve a preocupação em considerar os seguintes elementos: consistência teórica; verificabilidade; sentido da relação e enunciado das relações (Dos Reis, 2010: 65). Nas características da validação das hipóteses procuramos respeitar as características: consistência lógica; verificabilidade; simplicidade; especificidade; apoio teórico e relevância.

3.4.1. Hipótese I: uma maior intervenção do auditor externo no cumprimento das recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades permite uma maior transparência da informação e a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos.

3.4.2. Hipótese II (hipótese nula): uma maior intervenção do auditor externo no cumprimento das recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades não permite uma maior transparência da informação e a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos.

3.5. ANÁLISE DA REGRESSÃO MÚLTIPLA

3.5.1. Tabela de dados quantitativos

A tabela dos dados quantitativos é o resultado dos levantamentos anteriores. Esta tabela consta do apêndice XVI.

3.5.2. Regressão Múltipla

3.5.2.1. Equação da regressão múltipla (Modelo Linear Misto)

O modelo de análise estatística é o Modelo Linear Misto (LMM), e onde o número de variáveis deve ser limitado para se ter uma interpretação dos efeitos considerável (Marôco, 2011: 920). Para a análise e apresentação de resultados, foi utilizado o programa informático de análise estatística *IBM SPSS Statistics 20*, sendo atualmente, o programa predominante nas Ciências Sociais e Humanas (Marôco, 2011: 1). Utilizamos este modelo com o objetivo de inferência estatística entre as variáveis independentes (RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE; RECOMENDAÇÃO EM BRANCO; RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL; RECOMENDAÇÃO NÃO CUMPRIDA; RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA PARCIALMENTE; RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA), com a principal variável dependente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA).

A expressão geral do modelo é:

$$\begin{aligned} Y_{ij} &= (\gamma_{00} + \gamma_{01} Z_j + u_{0j}) + (\gamma_{10} + \gamma_{11} Z_j + u_{1j}) X_{ij} + \varepsilon_{ij} = \\ &= \gamma_{00} + \gamma_{10} X_{ij} + \gamma_{01} Z_j + \gamma_{11} Z_j X_{ij} + u_{1j} X_{ij} + u_{0j} + \varepsilon_{ij} \end{aligned}$$

Segundo Marôco, este modelo é misto porque é constituído por uma componente fixa e outra aleatória. A componente fixa é $\gamma_{00} + \gamma_{10} X_{ij} + \gamma_{01} Z_j + \gamma_{11} Z_j X_{ij}$. A componente aleatória é $u_{1j} X_{ij} + u_{0j} + \varepsilon_{ij}$. O modelo é de natureza multinível (variáveis de nível 1 e nível 2 no mesmo modelo) e a natureza da moderação entre Z e X (interação cruzada entre variáveis de diferentes níveis).

O modelo generaliza-se a várias variáveis independentes qualitativas², designadas por ‘fatores’ (aleatórios ou fixos). Nesta investigação as variáveis qualitativas e enquadradas como ‘fatores’ foram: RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE; RECOMENDAÇÃO EM BRANCO; RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL;

RECOMENDAÇÃO NÃO CUMPRIDA; RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA PARCIALMENTE.

A variável quantitativa designada por ‘covariável’ (sempre fixa) foi: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA.

A principal variável dependente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA) é considerada neste modelo de quantitativa.

O modelo evidencia a relação entre o erro associado ao efeito do fator de 2.^a ordem (RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE; RECOMENDAÇÃO EM BRANCO; RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL; RECOMENDAÇÃO NÃO CUMPRIDA; RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA PARCIALMENTE) e a variável independente de 1.^a ordem (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA), condição que revela a heterocedasticidade dos erros e demonstra que o erro total dependerá, também, dos valores da variável independente.

Marôco salienta que os erros u_{0j} e u_{1j} são resíduos de 2.^a ordem (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA), que captam a variância de β não explicada pelo fator de 2.^a ordem (Z) sendo específicos de cada classe de fator. Os pressupostos sobre estes erros são:

- i) $u_{0j} \sim N(0, \sigma_{00})$;
- ii) $u_{1j} \sim N(0, \sigma_{11})$;
- iii) $Cov(u_{0j}, u_{1j}) = \sigma_{01}$, e que pode ser nula;
- iv) $Cov(e_{0j}, u_{0j}) = Cov(e_{0j}, u_{1j}) = 0$.

² Dada a dimensão relativa das cinco recomendações independentes face à RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA, consideramos esta última como covariável, e as restantes como fatores. De acordo com Marôco 2011:919), “quando as variáveis independentes são qualitativas, estas são, automaticamente, codificadas em variáveis *dummies* (v. Cap. 14.8.1) sendo usada como classe de referência a classe da variável com o maior valor alfanumérico.”

A expressão aplicada não tem as variáveis cruzadas do modelo genérico de análise estatística e segue a fórmula (Marôco, 2011:928):

$$Y_{ij} = \gamma_{00} + \gamma_{10} X_{ij} + \gamma_{01} Z_j + \gamma_{11} Z_j X_{ij} + u_{1j} X_{ij} + u_{0j} + \varepsilon_{ij} \quad (3.1.)$$

Quadro 1 - Parâmetros gerais do modelo

Parâmetros	N.º
Ordenada na origem	1
Var (ε_{ij}) (nível 1)	1
Declives preditores nível 1	p
Variâncias nível 2 dos declives	p
Covariâncias nível 2 dos declives e ordenadas	p
Covariâncias nível 2 para os declives	p(p - 1)/2
Declives para os preditores de nível 2	q
Declives para as interações entre níveis	pq

$$Y_{ij} = \gamma_{00} + \gamma_{01} Z_j + u_{1j} X_{ij} + \varepsilon_{ij} \quad (3.2.)$$

Assim vem a expressão com as respetivas variáveis,

$$REC. CUMP. COM MTA FREQ. = \gamma_{00} + \gamma_{01} RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA + u_{1j} RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE + u_{1j} RECOMENDAÇÃO EM BRANCO + u_{1j} RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL + u_{1j} RECOMENDAÇÃO NÃO CUMPRIDA + u_{1j} RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA PARCIALMENTE + \varepsilon_{ij}$$

3.5.2.2. Estimação dos parâmetros e testes do modelo

Na estimação dos parâmetros³ do modelo utilizou-se as duas principais funções L usadas nos Modelos Lineares Mistos (Marôco 2011, com base em SPSS⁴, 2002 ou West et al⁵, 2007):

- Máxima verosimilhança clássica (ML):

$$L(\beta, \Theta) = \prod_{i=1}^n \frac{1}{\sqrt{2\pi}} \frac{1}{|V_i|} e^{-0.5 \frac{[y_i - X_i \beta]^T V_i^{-1} [y_i - X_i \beta]}} \quad (3.3.)$$

Onde $V_i = Z_i D Z_i' + R_i$

Seguindo o ajustamento do autor “para facilitar a determinação do máximo da verosimilhança, a função otimizada não é a $L(\beta, \Theta)$, mas sim o \ln desta função (que transforma o Piatório num Somatório)”:

$$\begin{aligned}
 LL_{ML} &= \ln [L(\beta, \Theta)] = & (3.4.) \\
 &= -0,5 \ln (2\pi) - 0,5 \sum_{i=1}^n \ln (|V_i|) - 0,5 \sum_{i=1}^n [-0,5 (y_i - X_i \beta)' V_i^{-1} (y_i - X_i \beta)]
 \end{aligned}$$

- Máxima verosimilhança restrita (REML):

$$\begin{aligned}
 LL_{REML} &= \ln [L(\Theta)] = & (3.5.) \\
 &= -0,5(n-p) \times \ln (2\pi) - 0,5 \sum_{i=1}^n \ln |V_i| - 0,5 \sum_{i=1}^n r_i' V_i^{-1} r_i - 0,5 \sum \ln |X_i' V_i^{-1} X_i| \\
 &\text{com } r_i = Y_i - X_i \left[\left(\sum_{i=1}^n (X_i' V_i^{-1} X_i) \right)^{-1} \sum_{i=1}^n X_i' V_i^{-1} Y_i \right]
 \end{aligned}$$

Depois de identificadas as estimativas Θ , que maximizam a REML, β foi estimado por métodos lineares generalizados.

Tal como o autor considera para amostras grandes, como é o caso da investigação (17.015 observações nas variáveis independentes, e 3.276 observações nas variáveis dependentes, durante o período de 2007 a 2011), os dois métodos produzem estimativas semelhantes.

Embora o autor refira que é possível encontrar soluções exatas para os parâmetros do modelo que maximizam a verosimilhança do mesmo, esta solução é computacionalmente muito intensiva pelo que a estimação dos parâmetros é feita usando métodos iterativos. Segundo este, as estimativas obtidas por métodos de otimização numérica, recorre ao algoritmo de Newton-Raphson (*NR*) e, com menor frequência, ao algoritmo *Expectation maximization (EM)*. O autor salienta que no método ML, primeiro

estima-se β por métodos lineares generalizados, usando como estimador (West et al, 2007) ou (Laird et al.⁶, 1987):

$$\hat{\beta} = \left(\sum_{i=1}^n X_i' V_i^{-1} X_i \right)^{-1} \sum_{i=1}^n X_i' V_i^{-1} Y_i$$

Considerando que as estimativas obtidas são depois substituídas na $LL = Ln(L(\beta, \Theta))$ para estimar o vetor Θ sendo a função resultante:

$$LL_{ML}(\Theta) = -0,5n \times Ln(2\pi) - 0,5 \sum_{i=1}^n |V_i|^{-1} - 0,5 \sum_{i=1}^n r_i' V_i^{-1} r_i \quad (3.6.)$$

$$\text{onde } r_i = Y_i - X_i \left[\left(\sum_{i=1}^n (X_i' V_i^{-1} X_i)^{-1} \right) \sum_{i=1}^n X_i' V_i^{-1} Y_i \right].$$

Por sua vez, o autor ainda refere que “as estimativas são obtidas por métodos de otimização numérica, recorrendo ao algoritmo de *Newton-Raphson* (NR) e, com menor frequência, ao algoritmo *Expectation maximization* (EM). Alguns *softwares*, como o **SPSS Statistics**, usam ainda o algoritmo de *Fisher*, mas este tem vindo a ser preterido em aplicações mais recentes.”

Sendo a expressão com os respetivos parâmetros e resíduo,

$$\begin{aligned} REC. CUMP. COM MTA FREQ. &= 17,179081 + 8,417883.RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA + \\ &+ 2,365535.RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL + \\ &+ 7,511101.RECOMENDAÇÃO NÃO CUMPRIDA + \\ &+ 34,433588.RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA PARCIALMENTE + \\ &+ 2,901359 \end{aligned} \quad (3.7.)$$

³ “A estimação dos parâmetros do modelo centra-se em três vertentes: centragem de covariáveis; máxima verosimilhança; e, máxima verosimilhança restrita” (Marôco, 2011: 923)

⁴ “SPSS (2002). *SPSS Base 10. Applications guide*, SPSS, Inc: Chicago, IL” (Marôco, 2011: 923).

⁵ “West, B. T.; Welch, K. B. & Galecki, A. T. (2007). *Linear mixed models, a practical guide using statistical software*. Chapman & Hall/CRC. London” (Marôco, 2011: 923).

⁶ “Laird, N. M., Lange, N., & Stram, D. (1987). Maximum Likelihood Computations with Repeated Measures: Application of the EM Algorithm. *Journal of the American Statistical Association*, 47: 583-621” (Marôco, 2011: 923).

Na leitura dos *outputs* (Morôco 2011: 955), a tabela do “*model dimension*”, que consta do apêndice XX, apresenta os efeitos fixos, aleatórios e as estruturas das matrizes de variâncias-covariâncias dos efeitos aleatórios (**D**) e dos resíduos do modelo (**R**). Na investigação constatamos três efeitos fixos e dois efeitos aleatórios. O segundo quadro apresenta o valor da função $-2 LLREML$, e os valores de *AIC*, *AICC*, *CAIC* e *BIC*. Estes valores enquandram-se nos parâmetros observados, sem haver uma disparidade significativa.

No seguimento da leitura anterior, a tabela do “*Type III of Fixed Effects*”, apresentado no apêndice XXI, indica o teste à significância do intercepto ou o grau dos auditores verificarem a recomendação cumprida com muita frequência. As hipóteses sob teste são $H_0: \gamma_{00} = 0$ vs. $H_1: \gamma_{00} \neq 0$. Sendo $F(1,4035) = 35,059$, $p < 0,05$ rejeita-se H_0 e conclui-se que o grau dos auditores verificarem a recomendação cumprida com muita frequência é significativamente diferente de zero. A estimativa desta média é dada no quadro “*Estimates of Fixed Effects*”, na coluna “*estimate*”, $\alpha(\gamma_{00}) = 17,179081$. Sendo $t(4,035) = 5,921$, $p < 0,05$ podemos concluir que esta estimativa é significativamente diferente de zero. O quadro “*Estimates of Covariance Parameters*” apresenta as estimativas das variâncias dos termos aleatórios ($\sigma^2 u_{0j}$) (linha “*Intercept*”) e dos resíduos de cada recomendação ($\sigma^2 \varepsilon_{ij}$) (linha “*Residual*”). A estimativa das variâncias dos resíduos é $s^2 \varepsilon_{ij} = 12,454585$. Como $Z_{wald} = 4,266$, $p < 0,05$, podemos rejeitar $H_0: \sigma^2 \varepsilon_{ij} = 0$ e concluir que a variância residual é significativamente superior a 0. As variáveis aleatórias (RECOMENDAÇÃOEMBRANCO e RECOMENDAÇÃOINEXISTENTE) foram consideradas como redundantes porque as suas classificações estão associadas a recomendações que não estavam nos códigos das sociedades comerciais, ou que não haviam em 2007 e 2008, como refere o excerto do quadro da mensuração do cumprimento de cada recomendação utilizou-se a seguinte escala.

Quadro 2 - Classificação das recomendações do Código de Governo das Sociedades 2010

Classificação	Significado da classificação
RECOMENDAÇÃO EM BRANCO	É uma recomendação que foi apresentada no modelo à data das recomendações das práticas de governo da sociedade, mas que está sem resposta escrita.
RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE	É uma recomendação que não foi apresentada no modelo à data das recomendações das práticas de governo da sociedade pela entidade reguladora do mercado bolsista português, CMVM, e/ou que a sociedade não menciona.

3.5.2.3. Testes na verificação da qualidade do modelo: teste à significância dos parâmetros

Na verificação da qualidade do modelo⁷ recorreremos ao teste à significância dos parâmetros. De acordo com Marôco, neste tipo de testes individuais aos efeitos fixos, as hipóteses de interesse avaliam se estes efeitos são nulos ou não. O autor considera que estes testes são semelhantes aos testes à significância dos efeitos na ANOVA, e relembra que nesta, o modelo sob estudo é $y_{ij} = \mu + \beta_j + \varepsilon_{ij}$. Em relação ao modelo ANOVA, se os efeitos fixos forem nulos, ou seja, $\beta_j = 0$, então as médias dos níveis do fator serão iguais, e resulta a $H_0: \mu_1 = \mu_2 = \dots = \mu_k = \mu$ tradicional da ANOVA. O autor também salienta que tal como na ANOVA, no modelo HLM, é possível testar a significância dos efeitos fixos com um teste F , mas o teste *t-Student* é mais informativo⁸. Também refere que as hipóteses usuais à significância dos efeitos fixos são:

$$H_0 : \beta = 0 \text{ vs. } H_1 : \beta \neq 0$$

E a estatística de teste é (SPSS 2002):

$$T_\beta = \frac{b}{SE(b)}$$

onde b é a estimativa amostral de β e $SE(b)$ é o erro-padrão dessa estimativa. Sob H_0 esta estatística tem distribuição *t-Student* com graus de liberdade calculados (*g.l.*) em função do número de parâmetros do modelo (p) e dos *eigenvalues* $_{1-\alpha/2; (gl)}$ ou raízes características da matriz $Cov(\beta, \hat{u})$. Finalmente, rejeita-se H_0 se $T_\beta \geq t$ ou se $p\text{-value} = P [T (g.l.) \geq |t_\beta|] \leq \alpha$.

No teste da verificação da qualidade do modelo, o modelo Basal “não apresenta qualquer preditor assumindo que os efeitos fixos são apenas a ordenada na origem (β_0) e os efeitos aleatórios são as variâncias/ covariâncias associadas às unidades dos diversos níveis”:

$$REC. CUMP. COM MTA FREQ. = \gamma_{00} + \mu_{0j} + \varepsilon_{ij} \quad (3.8.)$$

onde $i = 1, \dots, nj$ representa todas as recomendações, e $j = 1, \dots, k$ representa o seis graus de cumprimento das variáveis independentes. γ_{00} é a constante ou intercepto comum a j e o μ_{0j} é o erro aleatório observado em cada recomendação. Para codificar o modelo basal no *SPSS Statistics* recorreremos ao menu *Analyse > Mixed Model > Linear*, com a variável independente *RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA* para a caixa *Subjects*, e a variável dependente *REC. CUMP. COM MTA FREQ.* para a caixa *Dependent Variable*. Nas opções selecionamos a opção *Include Intercept*. Na opção *Statistics* validamos as opções *Parameter estimates* e *Tests for covariance parameters*.

Na leitura dos *outputs* (Morôco 2011: 939), a tabela do “*model dimension*” apresentado no apêndice XXII, indica o número de efeitos fixos e dos resíduos do teste à significância dos parâmetros (**R**).

A tabela do “*information criteria*”, que consta do apêndice XXIII, apresenta o valor da função $-2 LLREML$, e os valores de *AIC*, *AICC*, *CAIC* e *BIC*.

A tabela do “*Type III of Fixed Effects*”, apresentado no apêndice XXIV, indica o teste à significância do intercepto ou a qualidade dos parâmetros. As hipóteses sob teste são $H_0: \gamma_{00} = 0$ vs. $H_1: \gamma_{00} \neq 0$. Sendo $F(1,40) = 458,502$, $p < 0,001$ rejeita-se H_0 e conclui-se que a qualidade dos parâmetros é significativamente diferente de zero. A estimativa desta média é dada no quadro “*Estimates of Fixed Effects*”, na coluna “*estimate*”, $\kappa(\gamma_{00}) = 15,975171$. Sendo $t(40,483) = 21,413$, $p < 0,001$ podemos concluir que esta estimativa é significativamente diferente de zero. O quadro “*Estimates of Covariance Parameters*” apresenta as estimativas das variâncias dos termos aleatórios ($\sigma^2 \mu_{0j}$) (linha “*intercept*”) e dos resíduos de cada recomendação ($\sigma^2 \varepsilon_{ij}$) (linha “*residual*”). A estimativa das variâncias dos resíduos é $s^2 \varepsilon_{ij} = 15,216569$. Como $Zwald = 3,514$, $p < 0,001$, podemos rejeitar $H_0: \sigma^2 \varepsilon_{ij} = 0$ e concluir que a variância residual é significativamente superior a 0.

⁷ A verificação da qualidade do modelo foca-se em três análises: teste do rácio de verosimilhanças; critérios de informação do modelo; e testes à significância dos parâmetros (Marôco, 2011).

⁸ Segundo o autor, se o teste for bilateral, então $t^2 = F$. Este considera que a vantagem de usar um teste t , relativamente ao teste F , reside na possibilidade de fazer testes unilaterais com o teste t , o que não é possível com o teste F (Marôco, 2011).

3.5.2.4. Resultados

Na corroboração da tese com fundamento estatística SPSS (Marôco, 2011) a significância das variáveis fixa independente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA) pelas restantes variáveis aleatórias (RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE; RECOMENDAÇÃO EM BRANCO; RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL; RECOMENDAÇÃO NÃO CUMPRIDA; RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA PARCIALMENTE), sob a variável dependente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA) foi avaliada com a regressão linear mista implementada no módulo do Modelo Linear Misto do *software SPSS Statistics* (v. 20, SPSS, An IBM Company, Chicago, IL). A significância dos parâmetros fixos do modelo foi avaliado com testes *t-Student*, enquanto que a significância dos parâmetros associados aos efeitos aleatórios foi avaliada com o teste Z de Wald. Consideram-se significativos os efeitos com $p < 0,05$ e $p < 0,001$.

O modelo de regressão linear mista revelou-se estatisticamente significativo. Nas hipóteses sob teste $H_0: \gamma_{00} = 0$ vs. $H_1: \gamma_{00} \neq 0$, sendo $F(1,4035) = 35,059$, $p < 0,05$ rejeitamos H_0 e conclui-se que o grau dos auditores verificarem a recomendação cumprida com muita frequência é significativamente diferente de zero. A estimativa desta média é dada no quadro “*Estimates of Fixed Effects*”, na coluna “*estimate*”, $\alpha(\gamma_{00}) = 17,179081$. Sendo $t(4,035) = 5,921$, $p < 0,05$ podemos concluir que esta estimativa é significativamente diferente de zero.

No teste na verificação da qualidade do modelo com o teste à significância dos parâmetros, constatamos com as hipóteses sob teste $H_0: \gamma_{00} = 0$ vs. $H_1: \gamma_{00} \neq 0$, sendo $F(1,40) = 458,502$, $p < 0,001$. Assim rejeitamos a H_0 e conclui-se que a qualidade dos parâmetros é significativamente diferente de zero.

3.5.3. Regressão Logística Multinomial

3.5.3.1. Equação da regressão logística multinomial

Para além do Modelo Linear Misto (MLM), recorreremos ao modelo da regressão logística multinomial para corroborar a dissertação e constatar a probabilidade de observar o cumprimento das recomendações de Governo das Sociedades 2010, segundo o inquérito aos auditores externos.

No modelo, tanto a principal variável independente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA), como a dependente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA) são qualitativas. Neste modelo a variável dependente é nominal policotómica.

Para obter resultados elucidativos o modelo de regressão logística (Marôco 2011: 810) é:

$$\text{Logit}(\hat{\pi}_j) = \beta_0 + \beta_1 X_j \quad (j = 1, \dots, n) \quad (3.9)$$

De acordo com o autor, neste modelo β_0 é o valor do $\text{Ln}[\hat{\pi} / (1 - \hat{\pi})]$ quando todos os $X_i = 0$ ($i = 1, \dots, p$) e $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p$ são coeficientes *Logit*, i.e., a variação do $\text{Logit}(\hat{\pi})$ tal que $\Delta X_i = 1$. A variável dependente não é Y , ou $P[Y = 1]$, mas sim o $\text{Logit}(\hat{\pi})$.

O modelo de regressão segue os seguintes pressupostos:

- Linearidade e aditividade: a escala de $\text{Logit}(\pi)$ é aditiva e linear (mas a de π não);
- Proporcionalidade: a contribuição de cada X_i ($i = 1, \dots, p$) é proporcional ao seu valor com um fator β_i ;
- Constância de efeito: a contribuição de uma variável independente é constante, e independente da contribuição das outras variáveis independentes;
- Os erros são independentes e apresentam distribuição normal;
- Os preditores não são multicolineares (à semelhança da regressão linear múltipla).

3.5.3.2. Estimação dos parâmetros do modelo e testes

O modelo da regressão logística multinomial, com base na tabela do “*Nominal Regression – Model Dimension*”, é apresentado no apêndice XXV:

$$\begin{aligned} \text{RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA} &= \beta_0 + \beta_1 \cdot \text{RECOMENDAÇÃO} \\ \text{CUMPRIDA} & \quad (j = 1, \dots, n) \quad (3.10.) \end{aligned}$$

3.5.3.3. Testes da Regressão Nomial

3.5.3.3.1. Testes na verificação da qualidade do modelo: teste de ajustamento do modelo

De acordo com Marôco, quando se testa a significância do ajustamento modelo completo

é necessário formular as hipóteses:

H_0 : O modelo ajusta-se aos dados *vs.*

H_1 : O modelo não se ajusta aos dados.

Para amostras de grande dimensão, utilizamos a estatística X^2_{HL} e que tem distribuição assintótica $\chi^2_{(g-2)}$

$$X^2_{HL} = \sum_{i=1}^g \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i} \quad (3.11.)$$

Rejeita-se H_0 se o *p-value* $\leq \alpha$.

3.5.3.3.2. Testes na verificação da qualidade do modelo: pseudo-R²

De acordo com Marôco, “se embora na regressão linear a dimensão do efeito linear da variável independente sob a variável dependente é avaliada com o R², na regressão logística é comum usar o pseudo-R², no entanto, deve ser interpretado com precaução.” Podem ser interpretados três pseudo-R²: R² de Cox & Snell; R² de Nagelkerke; e, R² de McFadden. O R² de Cox & Snell (1989) é calculado como (Marôco 2011: 820):

$$R_{CS}^2 = 1 - e^{-\frac{2[LLc - LL0]}{n}}$$

Esta estatística nunca atinge o valor 1 mesmo quando o ajustamento é perfeito. Nagelkerke (1991) propôs uma correção ao R² de modo a que este varie entre [0, 1] (Marôco 2011: 820):

$$R_N^2 = \frac{R_{CS}^2}{\frac{2LL0}{n} \cdot (1 - e^{-\frac{2LL0}{n}})}$$

Segundo *Shtatland et al.*, 2002 *apud* Marôco, 2011, o modelo anterior não permite medidas da variabilidade explicada do modelo, pelo que concluíram que um melhor interpretação é o R² de McFadden:

$$R_{MF}^2 = 1 - \frac{LLc}{LL0}$$

Este pode ser interpretado como o ganho de informação, potencialmente, recuperável por um modelo saturado, e inclusive como a proporção da redução do *LL* do modelo nulo.

3.5.3.3.3. Testes na verificação da qualidade do modelo: teste do rácio de verosimilhanças

De acordo com Marôco (Marôco 2011: 815), para testar a significância do modelo ajustado, precisamos de testar as hipóteses:

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_p = 0$$

i.e., O modelo não é estatisticamente significativo,

vs.

$$H_1 : \exists i: \beta_i \neq 0 (i = 1, \dots, p)$$

i.e., O modelo é estatisticamente significativo.

Segundo o autor, a estatística de teste G^2 para testar a significância do modelo de regressão logística é então (Agresti, 2002):

$$G^2 = X^2_0 - X^2_c = -2LL_0 - (-2LL_c) = -2Ln \left[\frac{L_0}{L_c} \right] \sim \chi^2_{(p)} \quad (3.12.)$$

O autor refere que os *softwares* calculam a probabilidade de se observar o valor de G^2 ou um valor mais extremo ($p\text{-value} = P(G^2 \geq \chi^2(p))$) se a H_0 for válida, *i.e.*, se nenhuma das variáveis independentes estiver relacionada linearmente com o *Logit* (π). Assim, um modelo é significativo quando pelo menos uma das variáveis independentes do modelo completo influência significativamente a variável dependente.

Na interpretação dos *outputs* (Marôco 2011:870), a tabela do “*Model fitting information*”, apêndice XXVI, apresenta o teste do rácio da verosimilhança do modelo. A estatística de teste $G^2(960) = 84,234; p = 1,00$, rejeitamos a hipótese nula de que o modelo não é significativo para os níveis habituais de significância e podemos concluir que existe pelo menos uma variável independente que influência significativamente o cumprimento das recomendações.

A tabela do “*Pseudo R-Square*” no apêndice XXVII, apresenta a estimativa dos pseudo- R^2 de *Cox & Snell*, *Nagelkerke* e *McFadden*, e os coeficientes não são de divergência significativa. O quadro do “*Likelihood Ratio Tests*” apresenta o teste do rácio de verosimilhança para a variável independente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA), e cujos valores correspondem à estatística de teste $G^2(960) = 84,234; p = 1,00$.

3.5.3.4. Resultados

Na corroboração da tese com fundamento estatístico SPSS (Marôco, 2011) a probabilidade de cada uma das classes da variável dependente (*Recomendação cumprida com muita frequência*) foi estimada a partir da variável independente (*Recomendação cumprida*). O modelo multinomial foi ajustado com o *software SPSS Statistics* (v. 20) como descrito em Maroco (2011).

A regressão multinomial foi utilizada para estimar a probabilidade da variável dependente (*Recomendação cumprida com muita frequência*). O modelo ajustado é diretamente significativo com ($G^2(960) = 84,234; p = 1,00$.)

3.6. REFLEXÃO CRÍTICA

Através da regressão múltipla (Modelo Linear Misto) constatamos que a significância das variáveis fixa independente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA) pelas restantes variáveis aleatórias sob a variável dependente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA) revelou haver uma relação direta significativa, assim como na qualidade dos parâmetros.

$$\begin{aligned} REC. CUMP. COM MTA FREQ. = & 17,179081 + 8,417883.RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA + \\ & + 2,365535.RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL + \\ & + 7,511101.RECOMENDAÇÃO NÃO CUMPRIDA + \\ & + 34,433588.RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA PARCIALMENTE + \\ & + 2,901359 \end{aligned}$$

Com base na regressão logística multinomial na análise da probabilidade de cada uma das classes da variável dependente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA) pela variável independente (RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA) constatamos que o modelo é diretamente significativo, com $G^2(960) = 84,234$; $p = 1,00$.

$$\begin{aligned} RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA = & \beta_0 + \beta_1.RECOMENDAÇÃO \\ & CUMPRIDA \quad (j = 1, \dots, n) \end{aligned}$$

Esta pesquisa consente de algumas limitações que futuros estudos podem colmatar como o uso de amostragem probabilística que podia ser mais extensa na população inquirida, com um levantamento de 87,76% das auditoras externas. Os futuros estudos devem considerar o mais possível uma máxima aproximação das características da população alvo.

Os resultados da investigação indicam que se estabelece uma relação direta significativa entre o cumprimento das recomendações pelas sociedades comerciais e o constatado pelos auditores externos, em 84,234% das recomendações cumpridas. Na existência de elevados índices de corrupção, estes valores poderiam não ser os esperados, pelo que a receptividade e a ética na adoção das recomendações por parte das sociedades comerciais foi crucial para os resultados obtidos. Porém, ao analisar os dados com as

aplicações do modelo de regressão múltipla, observou-se que em 2007 e 2008 houve um processo de adaptação às recomendações de governo da sociedade.

PARTE IV – CONCLUSÕES

4.1. CONCLUSÃO

Na sequência das observações estatísticas concluímos ser diretamente significativa a hipótese I. Assim, confirmamos que uma maior intervenção do auditor financeiro externo no cumprimento das recomendações da CMVM no governo das sociedades permite uma maior transparência da informação e a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos.

Nesse sentido, a tese da dissertação confirma que uma maior intervenção do auditor externo no cumprimento das recomendações no governo das sociedades da CMVM permite uma maior transparência da informação e a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos.

Em geral, as ilações são consistentes com os estudos sobre a eficiência de procedimentos de controlo interno na remuneração dos administradores e quanto à qualidade da informação das demonstrações financeiras (Forker, 1992 *apud* Keasey, 1999). Por sua vez, quanto à evidência da conclusão do estudo de Alves e Mendes (2001) da correlação positiva entre o cumprimento de algumas recomendações da CMVM de 1999 e os retornos anormais apurados das sociedades cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa e Porto, constatamos que o Revisor Oficial de Contas contribuiu para a transparência da informação de governo das sociedades.

Nas limitações ao trabalho do auditor externo, é plausível afirmar que, na transparência da informação, a atividade do auditor externo está circunscrita à materialidade da informação, capacidade de monitorização dos riscos, análise dos sistemas de controlo interno e tempo efetivo a auditar presencialmente as sociedades comerciais. Nesse sentido, a limitação à qualidade da informação identificada por Forker (1992) na agregação de funções nos órgãos sociais, propicia os conflitos de agência, fraude e crime económico.

Este estudo apresenta as seguintes contribuições:

- Uma revisão da literatura de auditoria financeira e governo das sociedades transversal a monografias, documentos de trabalho, relatórios de organização, relatórios de conferência, teses e dissertações, artigos em publicações periódicas, comunicados em conferência e diplomas legais;
- Duas abordagens metodológicas na análise de dados, tendo por base o modelo linear misto, e o modelo de regressão logística multinomial entre a principal variável independente e dependente;
- Resultados obtidos que contribuem para clarificar os mecanismos de transparência da informação das sociedades da *NYSE Euronext Lisbon*;
- Compreender a relação entre os construtos, governo das sociedades cotadas → auditor externo → transparência da informação;
- Evidência empírica na ação do auditor externo quanto à verificação das recomendações de governo das sociedades na transparência da informação.

Nesse sentido, na resposta à questão da investigação apresentada na introdução, no seguimento do novo Regulamento da CMVM n.º 4/2013 – Governo das Sociedades, que revoga o Regulamento da CMVM n.º1/2010, e permite às sociedades utilizarem um Código de Governo diferente do divulgado pela CMVM (CMVM, 2013), o auditor terá que acompanhar as adoções dos diversos códigos.

Em conclusão, na aplicação da legislação atual, constatamos que os diversos normativos da CMVM, OROC, Comissão Europeia, entre outros, salientam que o Revisor deve verificar a conformidade entre o relatório anual de gestão, contas do exercício e os elementos do Relatório sobre o Governo das Sociedades. Embora, o Código das Sociedades Comerciais não atribua clara exigência legal ao Revisor Oficial de Contas na verificação do cumprimento das recomendações do Governo das Sociedades, consideramos que o deverá fazer, pois inclusive, permite apresentar uma certificação legal de contas mais transparente e fiável.

APÊNDICES

APÊNDICE I – POPULAÇÃO ALVO: AUDITORES EXTERNOS DAS SOCIEDADES COMERCIAIS REFERENCIADAS NO MERCADO NYSE Euronext Lisbon

ENTIDADES COMERCIAIS REFERENCIADAS NO MERCADO NYSE EURONEXT LISBON (entre o período 2007 a 2011)			
ALTRI SGPS (auditor)	EDP RENOVAVEIS (auditor)	LISGRAFICA IMPRE (auditor)	GRUPO SOARES DA (auditor)
B. COM. PORTUGUES (auditor)	ESPIRITO SANTO (auditor)	MARTIFER SGPS SA (auditor)	SPORTING CLUBE D (auditor)
B. ESPIRITO SANTO (auditor)	ESPIRITO SAN-REG (auditor)	MOTA ENGIL SGPS (auditor)	SEMAPA (auditor)
BANIF – SGPS (auditor)	ESTORIL SOL SGPS (auditor)	GRUPO MEDIA CAP (auditor)	BENFICA (auditor)
BANCO POPULAR PORTUGAL (auditor)	F. RAMADA INVEST (auditor)	NOVABASE SGPS SA (auditor)	SONAECOM SGPS SA (auditor)
BANCO BPI (auditor)	F.C. PORTO (auditor)	OREY ANTUNES (auditor)	SONAE (auditor)
BRISA (auditor)	FISIPE (auditor)	EUROPAC (auditor)	SONAE CAPITAL SG (auditor)
TOYOTA CAETANO P (auditor)	FINIBANCO HOLDING (auditor)	GLINTT – GLOBAL (auditor)	SONAE INDUST/ NEW (auditor)
COFINA SGPS SA (auditor)	GALP ENERGIA-B (auditor)	PAPELARIA FERNAN (auditor)	SUMOL + COMPAL S (auditor)
CIRES-IND RES SI (auditor)	GRAO-PARA-IMOB (auditor)	PORTUGAL TEL-REG (auditor)	SAG GEST-SOLUCOE (auditor)
COMPTA (auditor)	IBERSOL SGPS SA (auditor)	PORTUCEL EMPRESA (auditor)	SACYR VALLEHERM (auditor)
CORTICEIRA AMORIM (auditor)	INAPA (auditor)	REDITUS (auditor)	TEIXEIRA DUARTE (auditor)
CIMPOR – CIMENTOS (auditor)	IMPRESA SGPS SA (auditor)	REN-REDE ENERGET (auditor)	VAA VISTA ALEGRE (auditor)
EDP (auditor)	JERONIMO MARTINS (auditor)	BANCO SANTANDER (auditor)	VAA VISTA ALTAN (auditor)
Total das Entidades cotadas = 57			ZON MULTIMEDIA S (auditor)

NYSE Euronext Lisbon (2012) “*NYX_Equities_EU_2012-11-05*”. NYSE Euronext Lisbon. Lisboa.
<https://europeanequities.nyx.com/pt-pt/welcome> [05 de novembro de 2012]

Jornal de Negócios (2012) “*Mercados nacionais: Euronext Lisbon – Cotações*”. Quarta-feira, 28 de março de 2012 | Mercados (21). Lisboa.

Deloitte (2009) “*Empresas cotadas*”. Deloitte & Associados, S.R.O.C., S.A. Lisboa.
http://www.deloitte.com/view/pt_PT/pt/iniciativas/investor-relations-governance-awards/categorias/empresas-cotadas/index.htm [30 de janeiro de 2013]

APÊNDICE II – POPULAÇÃO INQUIRIDA: TODOS OS AUDITORES EXTERNOS DAS SOCIEDADES COMERCIAIS A OPERAR NO MERCADO NYSE Euronext Lisbon (2007-2011)

IDENTIFICAÇÃO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS A OPERAR NO MERCADO NYSE Euronext Lisbon		AUDITORES EXTERNOS						
		Anos de exercício						
NUMER.	DESIGNAÇÃO	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	ALTRI SGPS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
2	BANCO COMERCIAL PORTUGUES		KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
3	BANCO ESPIRITO SANTO		KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
4	BANIF-REG	EY	EY	EY	EY	EY	EY	EY
5	BANCO POPULAR PORTUGAL			PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
6	BANCO BPI	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
7	BRISA			ALV	ALV	DHS	ALV	ALV
8	TOYOTA CAETANO P	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	PWC	PWC
9	COFINA SGPS SA	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
10	CIRES-IND RES SI							
11	COMPTA			PAT	PAT	PAT	PAT	PAT
12	CORTICEIRA AMORIM	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
13	CIMPOR CIMENTOS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
14	EDP	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
15	EDP RENOVAVEIS S			KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
16	ESPIRITO SANTO							
17	ESPIRITO SAN-REG							
18	ESTORIL SOL SGPS	LAM	LAM	LAM	LAM	LAM	LAM	LAM
19	F. RAMADA INVEST	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
20	F.C. PORTO	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
21	FISIPE	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
22	FINIBANCO HOLDIN	EY	EY	EY	EY	EY	EY	KPMG
23	GALP ENERGIA-B	DHS	DHS	DHS	MCA	DHS	DHS	MCA
24	GRAO-PARA-IMOB	AUR	AUR	AUR	AUR	AUR	AUR	AUR
25	IBERSOL SGPS SA	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
26	INAPA			PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
27	IMPRESA SGPS SA	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
28	JERONIMO MARTINS	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
29	LISGRAFICA IMPRE	OSC	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	PWC
30	MARTIFER SGPS SA	DHS	DHS	AAM	AAM	AAM	AAM	PWC
31	MOTA ENGL SGPS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
32	GRUPO MEDIA CAP	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
33	NOVABASE SGPS SA	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
34	OREY ANTUNES			EY	EY	EY	EY	EY
35	EUROPAC		NEF	NEF	NEF	NEF	NEF	EY
36	GLINTT - GLOBAL		BDO	BDO	BDO	BDO	BDO	BDO
37	PAPELARIA FERNAN							
38	PORTUGAL TEL-REG	AGC	AGC	MCA	MCA	MCA	MCA	MCA
39	PORTUCEL EMPRESA	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
40	REDITUS	BDO	BDO	BDO	BDO	BDO	BDO	BDO
41	REN-REDE ENERGET	PWC	PWC	PWC	PWC	DHS	DHS	DHS
42	BANCO SANTANDER	ALV	DHS	ALV	DHS	DHS	DHS	DHS
43	GRUPO SOARES SA	PAT	PAT	BDO	PAT	BDO	BDO	BDO
44	SPORTING CLUBE D		BDO	BDO	BDO	BDO	KPMG	KPMG
45	SEMAPA	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
46	BENFICA	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
47	SONAECOM SGPS SA							
48	SONAE	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
49	SONAE CAPITAL SG							
50	SONAE INDUST	DHS	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
51	SUMOL+COMPAL S	ORA	ORA	ORA	ORA	ORA	ORA	PWC
52	SAG GEST-SOLUCOE	EY	EY	EY	EY	EY	EY	EY
53	SACYR VALLEHERM							
54	TEIXEIRA DUARTE	DHS	MAR	MAR	MAR	MAR	MAR	MAR
55	VAA VISTA ALEGRE	EY	EY	EY	EY	EY	EY	EY
56	VAA VISTA ALTAN							
57	ZON MULTIMEDIA S	AGC	AGC	OLA	OLA	OLA	OLA	OLA
		Total do Universo = 285						

APÊNDICE III – IDENTIFICAÇÃO DOS AUDITORES EXTERNOS QUE CONSTAM DA POPULAÇÃO INQUIRIDA

Sociedades Revisoras Oficiais de Contas		
NUMER.	IDEM	NOME DA SROC
1	DHS	DELOITTE & ASSOCIADOS, S.R.O.C., S.A.
2	EY	EY AUDIT & ASSOCIADOS, S.R.O.C., S.A.
3	KPMG	KPMG & ASSOCIADOS, S.R.O.C., S.A.
4	PWC	PRICEWATERHOUSECOOPERS & ASSOCIADOS, S.R.O.C., LDA
5	BDO	BDO & ASSOCIADOS, S.R.O.C., LDA
6	ALV	ALVES DA CUNHA, A. DIAS & ASSOCIADOS, S.R.O.C.
7	PAT	PATRÍCIO, MOREIRA, VALENTE & ASSOCIADOS, S.R.O.C.
8	LAM	LAMPREIA & VIÇOSO, S.R.O.C.
9	MCA	P. MATOS SILVA, GARCIA Jr., P. CAIADO & ASSOCIADOS, S.R.O.C., LDA
10	AUR	AUREN AUDITORES & ASSOCIADOS, S.R.O.C., S.A.
11	OSC	ÓSCAR QUINTA, CANEDO MOTA & PIRES FERNANDES, S.R.O.C.
12	AAM	AMÉRICO AGOSTINHO MARTINS PEREIRA, ROC
13	ACS	ANTÓNIO MAGALHÃES & CARLOS SANTOS, S.R.O.C.
14	NEF	NEFISA, SL
15	ORA	OLIVEIRA REGO & ASSOCIADOS, S.R.O.C.
16	MAR	MARIQUITO, CORREIA & ASSOCIADOS, S.R.O.C.
17	AGC	ASCENÇÃO, GOMES, CRUZ & ASSOCIADO. S.R.O.C.
18	OLA	OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, LDA

APÊNDICE IV – AMOSTRA: TODAS AS AUDITORAS EXTERNAS DAS SOCIEDADES COMERCIAIS A OPERAR NO MERCADO NYSE Euronext Lisbon QUE FORAM, PELO MENOS UMA VEZ, AUDITADAS POR UMA DAS QUATRO AUDITORAS DE REFERÊNCIA A LABORAR NO TERRITÓRIO PORTUGUÊS

SOCIEDADES COMERCIAIS A OPERAR NO MERCADO NYSE EURONEXT LISBON		AUDITORAS EXTERNAS				
NUMER.	DESIGNAÇÃO	Anos de exercício				
		2007	2008	2009	2010	2011
1	ALTRI SGPS, S.A.	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
2	BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A.	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
3	BANCO ESPIRITO SANTO, S.A.	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
4	BANIF, SGPS, S.A.	EY	EY	EY	EY	EY
5	BANCO POPULAR PORTUGAL, S.A.	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
6	BANCO BPI	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
7	BRISA - AUTO-ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A.	ALV	ALV	DHS	ALV	ALV
8	TOYOTA CAETANO PORTUGAL, S.A.	DHS	DHS	DHS	PWC	PWC
9	COFINA SGPS, S.A.	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
10	CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A.	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
11	CIMPOR CIMENTOS DE PORTUGAL SGPS, S.A.	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
12	EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL S.A.	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
13	EDP RENOVAVEIS, S.A.	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
14	F. RAMADA - INVESTIMENTOS, SGPS, S.A.	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
15	FUTEBOL CLUBE DO PORTO - FUTEBOL SAD	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
16	FISIPE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A.	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
17	FINIBANCO HOLDING, SGPS, S.A.	EY	EY	EY	EY	KPMG
18	GALP ENERGIA, SGPS,S.A.	DHS	MCA	DHS	DHS	MCA
19	IBERSOL ,SGPS, S.A.	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
20	INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A.	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
21	IMPRESA - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
22	JERONIMO MARTINS, SGPS, S.A.	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
23	LISGRÁFICA - IMPRESSÃO E ARTES GRÁFICAS, S.A.	DHS	DHS	DHS	DHS	PWC
24	MARTIFER, SGPS, S.A.	AAM	AAM	AAM	AAM	PWC
25	MOTA-ENGIL, SGPS, S.A.	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
26	GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A.	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
27	NOVABASE, SGPS, S.A.	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
28	SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES	EY	EY	EY	EY	EY
29	EUROPAC - PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. ¹	NEF	NEF	NEF	NEF	EY
30	PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A.	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
31	REN - REDES ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A.	PWC	PWC	DHS	DHS	DHS
32	BANCO SANTANDER TOTTA, S.A.	ALV	DHS	DHS	DHS	DHS
33	SPORTING - SOCIEDADE DESPORTIVA DE FUTEBOL, SAD	BDO	BDO	BDO	KPMG	KPMG
34	SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A.	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
35	SPORT LISBOA E BENFICA - FUTEBOL, SAD	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
36	SONAE, SGPS, S.A.	DHS	DHS	DHS	DHS	DHS
37	SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A.	PWC	PWC	PWC	PWC	PWC
38	SUMOL+COMPAL, S.A.	ORA	ORA	ORA	ORA	PWC
39	SAG GEST-SOLUÇÕES AUTOMÓVEL GLOBAIS, SGPS, S.A.	EY	EY	EY	EY	EY
40	TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A.	MAR	MAR	MAR	MAR	MAR
41	VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A.	EY	EY	EY	EY	EY
		Total da Amostra = 205				

¹ A sociedade comercial EUROPAC - Papeles y Cartones de Europa, S.A. é uma sociedade anónima espanhola, mas com atividade no mercado NYSE Euronext Lisbon (inclusive no período de 2007 a 2011), e que tem como auditor externo a Ernst & Young, S.L., com endereço profissional na Torre Picasso, Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, 28020 Madrid; tel.: 902 365 456; <http://www.ey.com/es>

APÊNDICE V – AMOSTRA: TABELA COMPLEMENTAR DA IDENTIFICAÇÃO DA AMOSTRA DOS INQUÉRITOS ÀS AUDITORAS FINANCEIRAS

IDENTIFICAÇÃO DA AMOSTRA DE LEVANTAMENTO DE INQUÉRITOS DAS AUDITORAS FINANCEIRAS CONSOANTE O NÚMERO DE SOCIEDADES DE CADA UMA, EM 2011					
NUMER	IDEM	NOME DA SROC	N.º de sociedades responsáveis por auditar	Freq.	Per. (%)
1	DHS	DELOITTE & ASSOCIADOS, S.R.O.C., S.A.	13	0,2653	26,53%
2	EY	EY AUDIT & ASSOCIADOS - SROC, S.A.	5	0,1020	10,20%
3	KPMG	KPMG & ASSOCIADOS, S.R.O.C., S.A.	7	0,1429	14,29%
4	PWC	PRICEWATERHOUSECOOPERS & ASSOCIADOS, S.R.O.C., LDA	13	0,2653	26,53%
5	BDO	BDO & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, LDA	3	0,0612	6,12%
6	PAT	PATRÍCIO, MOREIRA, VALENTE & ASSOCIADOS, S.R.O.C.	1	0,0204	2,04%
7	AUR	AUREN AUDITORES & ASSOCIADOS, S.R.O.C., S.A.	1	0,0204	2,04%
Subtotal			43	0,8776	87,76%
		(Outras auditoras em 2011)	6	0,1224	12,24%
Subtotal			49	1,0000	100,00%
		(Sociedades a operar no mercado em 2011 agrupadas num grupo empresarial mãe)	8		
Total			57		

APÊNDICE VI – VERIFICAÇÃO DA DECLARAÇÃO DE CUMPRIMENTO (CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DA CMVM 2010 – RECOMENDAÇÕES)

Dos 205 relatórios de governo das sociedades verificados sobre o cumprimento das recomendações do governo das sociedades num total de 17.015 observações, obteve-se os seguintes resultados:

Análise de 205 relatórios de governo das sociedades de 41 sociedades comerciais de 2007 a 2011						
QUADRO FINAL DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DO CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DO CÓDIGO DO GOVERNO DAS SOCIEDADES 2010, CMVM						
Verificação da declaração de cumprimento (Código de Governo das sociedades da CMVM 2010 - Recomendações)						
Recomendação	PERÍODO DESDE 2007 A 2011					
	REC. INEXIST.	REC. EM BRANCO	NÃO APLICÁVEL	NÃO CUMPRE	CUMPRE PARCIALM/	CUMPRE
I. Assembleia Geral						
I.1. Mesa da Assembleia Geral						
I.1.1. O presidente da Mesa da Assembleia Geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.	41	0	0	0	0	164
I.1.2. A remuneração do presidente da Mesa da Assembleia Geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	41	0	5	4	0	155
I.2. Participação na Assembleia						
I.2.1. A antecedência imposta para a recepção, pela mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das ações para a participação em assembleia geral não deve ser superior a cinco dias úteis.	41	0	25	8	0	131
I.2.2. Em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período que medeia até que a sessão seja retomada, devendo basear-se com a antecedência exigida na primeira sessão.	41	0	26	10	0	128
I.3. Voto e exercício do direito de voto						
I.3.1. As sociedade não devem prever qualquer restrição estatutária ao voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por correspondência eletrónico.	0	0	0	11	3	191
I.3.2. O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.	0	0	2	22	0	181
I.3.3. As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação acionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada ação. Não cumprem a proporcionalidade as sociedade que, designadamente: i) tenham ações que não confirmam o direito de voto; ii) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só acionista ou por acionista com ele relacionados.	41	0	3	52	0	109
I.4. Quórum deliberativo						
As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	41	0	11	68	2	83
I.5. Actas e informação sobre deliberações adoptadas						
Extratos de ata das reuniões da assembleia geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizados aos acionistas no sítio na Internet da sociedade, no prazo de cinco dias após a realização da assembleia geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio na Internet da sociedade durante pelo menos três anos.	41	0	1	26	2	135
I.6. Medidas relativas ao controlo das sociedades						
I.6.1. As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus acionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária - sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal - e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	2	0	25	17	0	161

I.6.2. Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeitos provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	41	0	12	0	0	152
II. Órgão de Administração e Fiscalização						
II.1. Temas Gerais						
II.1.1. Estrutura e Competência						
II.1.1.1. O Órgão de Administração deve avaliar no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.	0	0	0	0	0	205
II.1.1.2. As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: i) fixação dos objetivos estratégicos da sociedade em matéria de assunção de riscos;	41	0	0	17	0	147
ii) identificação dos principais riscos ligados à concreta atividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos;	41	0	0	17	0	147
iii) análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais;	41	0	0	17	0	147
iv) gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efetivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos;	41	0	0	17	0	147
v) mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia;	41	0	0	17	0	147
vi) adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos;	41	0	0	17	0	147
vii) avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias.	41	0	0	17	0	147
II.1.1.3. O Órgão de Administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respetivo ajustamento às necessidades da sociedade.	89	0	1	18	0	97
II.1.1.4. As sociedades devem, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade:						
i) identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da atividade;	97	0	8	2	0	98
ii) descrever a atuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.	98	0	7	2	0	98
II.1.1.5. Os Órgãos de Administração e Fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.	46	0	6	33	2	118
II.1.2. Incompatibilidades e Independência						
II.1.2.1. O conselho de administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efetiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação dos membros executivos.	0	0	10	34	0	161
II.1.2.2. De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.	1	0	29	82	0	93
II.1.2.3. A avaliação da independência dos seus membros não executivos feita pelo órgão de administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros Órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutra órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.	86	0	33	10	0	76
II.1.3. Elegibilidade e Nomeação						
II.1.3.1. Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respetivas funções.	0	2	10	13	1	179
II.1.3.2. O processo de seleção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.	102	0	19	15	0	69
II.1.4. Política de Comunicação de Irregularidades						
II.1.4.1. A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos:						
i) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações;	0	0	1	44	0	160
ii) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.	0	0	1	44	0	160
II.1.4.2. As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o Governo da Sociedade.	0	0	7	35	0	163
II.1.5. Remuneração						
II.1.5.1. A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma:						

i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável cuja determinação depende de uma avaliação de desempenho, realizada pelos Órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis predeterminados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efetivamente criada para os acionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à atividade da empresa;	0	0	3	88	3	111
ii) A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes;	0	0	3	90	3	109
iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período;	2	0	4	88	3	108
iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade;	2	0	5	84	3	111
v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as ações da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações;	2	0	14	84	3	102
vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos;	2	0	13	87	3	100
vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a desadequado desempenho do administrador;	2	0	6	91	3	103
viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor de administradores.	2	0	4	89	3	107
II.1.5.2. A declaração sobre a política de remunerações dos Órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação:						
i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração;	5	0	14	63	0	123
ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.	5	0	14	64	0	122
II.1.5.3. A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à atividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.						
II.1.5.4. Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações ou com base nas variações do preço das ações, a membros dos Órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à atividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.	2	2	101	7	0	93
II.1.5.5. Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais de acionistas.	43	0	2	23	0	137
II.1.5.6. Deve ser divulgado, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade, o montante da remuneração recebida, de forma agregada e individual, em outras empresas do grupo e os direitos de pensão adquiridos no exercício em causa.	10	0	18	38	1	138
II.2. Conselho de Administração						
II.2.1. Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	41	0	12	24	0	128
II.2.2. O conselho de administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a:						
i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade;	41	0	12	8	0	144
ii) definir a estrutura empresarial do grupo;	41	0	12	8	0	144
iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	41	0	13	8	0	143
II.2.3. Caso o presidente do conselho de administração exerça funções executivas, o conselho de administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos acionistas no âmbito do relatório sobre o Governo da Sociedade.	42	0	80	7	0	76
II.2.4. O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a atividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	41	0	26	2	0	136
II.2.5. A sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	41	0	21	51	0	92
II.3. Administrador delegado, Comissão executiva e Conselho de Administração Executivo						

II.3.1. Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos Órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.	41	1	0	0	0	163
II.3.2. O presidente da comissão executiva deve remeter, respetivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente do conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as actas das respetivas reuniões.	41	1	42	5	0	116
II.3.3. O presidente do conselho de administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as actas das respetivas reuniões.	44	1	147	0	0	13
II.4. Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal						
II.4.1. O conselho geral e de supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se:						
i) a definição da estratégia e das políticas gerais da sociedade;	43	0	152	0	0	10
ii) a estrutura empresarial do grupo;	43	0	152	0	0	10
e iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	43	0	152	0	0	10
II.4.2. Os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, devem ser objeto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.	41	0	6	3	0	155
II.4.3. Os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a atividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	42	0	2	1	0	160
II.4.4. O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respetiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios.	43	0	2	17	0	143
II.4.5. O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à assembleia geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.	42	0	2	11	0	150
II.4.6. Os serviços de auditoria interna e os que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adoptem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.	104	0	19	28	0	54
II.5. Comissões Especializadas						
II.5.1. Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para:						
i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes;	41	0	26	50	0	88
ii) refletir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos Órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria;	41	0	26	50	0	88
iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de administrador.	41	0	26	52	0	86
II.5.2. Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.	43	0	8	29	4	121
II.5.3. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou coletiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação atual com a consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou coletiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.	103	0	11	8	0	83
II.5.4. Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.	43	0	3	2	0	157
III. Informação e Auditoria						
III.1. Deveres Gerais de Informação						
III.1.1. As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos acionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.	1	0	0	0	0	204
III.1.2. A seguinte informação disponível no sítio da Internet deve ser divulgada em inglês:						
a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171º do Código das Sociedades Comerciais;	42	0	0	24	0	139
b) Estatutos;	42	0	0	24	0	139

c) Identidade dos titulares dos Órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;	42	0	0	24	0	139
d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respetivas funções e meios de acesso;	42	0	0	24	0	139
e) Documentos de prestação de contas;	42	0	0	27	0	136
f) Calendário semestral de eventos societários;	42	0	0	27	0	136
g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral;	42	0	0	26	0	137
h) Convocatórias para a realização de assembleia geral.	42	0	0	26	0	137
III.1.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.	126	0	6	13	0	60
III.1.4. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.	126	0	1	9	0	69
III.1.5. A Sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços - que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade - eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.	127	0	2	16	0	60
IV. Conflitos de interesses						
IV.1. Relações com acionistas						
IV.1.1. Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.	126	0	11	1	0	67
IV.1.2. Os negócios de relevância significativa com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.	126	0	8	27	0	44
Total das observações = 17.015	3.358	7	1.440	2.230	39	9.941

APÊNDICE VII – VERIFICAÇÃO DO GRAU DE CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DE ACORDO COM OS ROC E AUDITORES (CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DA CMVM 2010 – RECOMENDAÇÕES)

No quadro do apêndice VII apresentamos os resultados dos inquéritos realizados:

Análise dos inquéritos realizados a ROC e auditores externos						
QUADRO FINAL D A POSIÇÃO DO GRAU DE CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DE ACORDO COM OS ROC E AUDITORES						
Verificação da declaração de cumprimento (Código de Governo das sociedades da CMVM 2010 - Recomendações)						
Recomendação	PERÍODO DESDE 2007 A 2011					
	NÃO SABE	SEM OPINIÃO	NUNCA/RARAMENTE	ALGUMAS VEZES	REGULARMENTE	COM MUITA FREQUÊNCIA
I. Assembleia Geral						
I.1. Mesa da Assembleia Geral						
I.1.1. O presidente da Mesa da Assembleia Geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.	0	8	0	2	14	18
I.1.2. A remuneração do presidente da Mesa da Assembleia Geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	0	8	0	2	14	18
I.2. Participação na Assembleia						
I.2.1. A antecedência imposta para a recepção, pela mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das ações para a participação em assembleia geral não deve ser superior a cinco dias úteis.	0	7	4	1	13	17
I.2.2. Em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período que medeia até que a sessão seja retomada, devendo basear-se com a antecedência exigida na primeira sessão.	0	7	4	1	13	17
I.3. Voto e exercício do direito de voto						
I.3.1. As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária ao voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por correspondência eletrónico.	0	6	1	2	10	23
I.3.2. O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.	0	6	1	2	10	23
I.3.3. As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação acionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada ação. Não cumprem a proporcionalidade as sociedades que, designadamente: i) tenham ações que não confirmam o direito de voto; ii) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só acionista ou por acionista com ele relacionados.	0	6	1	2	10	23
I.4. Quórum deliberativo						
As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	0	5	1	0	8	28
I.5. Actas e informação sobre deliberações adoptadas						
Extratos de ata das reuniões da assembleia geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizados aos acionistas no sítio na Internet da sociedade, no prazo de cinco dias após a realização da assembleia geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio na Internet da sociedade durante pelo menos três anos.	0	4	0	0	5	33
I.6. Medidas relativas ao controlo das sociedades						

I.6.1. As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus acionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária - sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal - e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	0	7	3	1	17	14
I.6.2. Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeitos provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	0	7	3	1	17	14
II. Órgão de Administração e Fiscalização						
II.1. Temas Gerais						
II.1.1. Estrutura e Competência						
II.1.1.1. O Órgão de Administração deve avaliar no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.	0	3	0	5	14	20
II.1.1.2. As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: i) fixação dos objetivos estratégicos da sociedade em matéria de assunção de riscos;	0	3	2	5	13	19
ii) identificação dos principais riscos ligados à concreta atividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos;	0	3	2	7	10	20
iii) análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais;	0	4	1	9	10	18
iv) gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efetivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos;	0	4	1	7	16	14
v) mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia;	0	3	1	10	12	16
vi) adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos;	0	3	3	7	11	18
vii) avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias.	0	3	3	6	14	16
II.1.1.3. O Órgão de Administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respetivo ajustamento às necessidades da sociedade.	0	3	0	5	14	20
II.1.1.4. As sociedades devem, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade:						
i) identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da atividade;	0	3	0	5	14	20
ii) descrever a atuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.	0	3	0	5	14	20
II.1.1.5. Os Órgãos de Administração e Fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.	0	3	0	5	14	20
II.1.2. Incompatibilidades e Independência						
II.1.2.1. O conselho de administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efetiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação dos membros executivos.	0	5	2	9	13	13
II.1.2.2. De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.	0	5	2	9	13	13
II.1.2.3. A avaliação da independência dos seus membros não executivos feita pelo órgão de administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros Órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutro órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.	0	5	2	9	13	13
II.1.3. Elegibilidade e Nomeação						
II.1.3.1. Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respetivas funções.	0	7	1	4	13	17
II.1.3.2. O processo de seleção de candidatas a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.	0	7	1	4	13	17
II.1.4. Política de Comunicação de Irregularidades						
II.1.4.1. A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos:						
i) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações;	0	7	5	9	11	10
ii) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.	0	7	5	9	11	10

II.1.4.2. As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o Governo da Sociedade.	0	7	5	9	11	10
II.1.5. Remuneração						
II.1.5.1. A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma:						
i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável cuja determinação depende de uma avaliação de desempenho, realizada pelos Órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis predeterminados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efetivamente criada para os acionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à atividade da empresa;	1	4	4	8	10	15
ii) A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes;	0	6	6	6	10	14
iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período;	0	8	10	8	7	9
iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade;	3	7	8	8	11	5
v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as ações da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações;	6	13	6	6	6	5
vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos;	4	12	7	8	6	5
vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a um desempenho inadequado do administrador;	5	12	4	4	5	12
viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor de administradores.	3	9	5	4	13	8
II.1.5.2. A declaração sobre a política de remunerações dos Órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação:						
i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração;	0	5	2	8	10	17
ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.	0	5	2	8	10	17
II.1.5.3. A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à atividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.	(Sem pergunta no quest.)					
II.1.5.4. Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações ou com base nas variações do preço das ações, a membros dos Órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à atividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.	(Sem pergunta no quest.)					
II.1.5.5. Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais de acionistas.	0	9	5	2	13	13
II.1.5.6. Deve ser divulgado, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade, o montante da remuneração recebida, de forma agregada e individual, em outras empresas do grupo e os direitos de pensão adquiridos no exercício em causa.	0	4	1	6	10	21
II.2. Conselho de Administração						
II.2.1. Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	0	5	0	3	17	17
II.2.2. O conselho de administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a:						

i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade;	0	2	1	4	14	21
ii) definir a estrutura empresarial do grupo;	0	2	0	4	15	21
iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	0	2	1	4	15	20
II.2.3. Caso o presidente do conselho de administração exerça funções executivas, o conselho de administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos acionistas no âmbito do relatório sobre o Governo da Sociedade.	0	1	0	4	16	21
II.2.4. O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a atividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	0	5	0	3	17	17
II.2.5. A sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	0	5	0	3	17	17
II.3. Administrador delegado, Comissão executiva e Conselho de Administração Executivo						
II.3.1. Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos Órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.	0	3	1	9	13	16
II.3.2. O presidente da comissão executiva deve remeter, respetivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente do conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as actas das respetivas reuniões.	0	3	1	9	13	16
II.3.3. O presidente do conselho de administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as actas das respetivas reuniões.	0	3	1	9	13	16
II.4. Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal						
II.4.1. O conselho geral e de supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se:						
i) a definição da estratégia e das políticas gerais da sociedade;	0	8	4	5	11	14
ii) a estrutura empresarial do grupo;	0	8	4	5	11	14
e iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	0	8	4	5	11	14
II.4.2. Os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, devem ser objeto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.	0	8	4	5	11	14
II.4.3. Os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a atividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	(Sem pergunta no quest.)					
II.4.4. O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respetiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios.	0	6	3	3	11	19
II.4.5. O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à assembleia geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.	0	5	3	6	11	17
II.4.6. Os serviços de auditoria interna e os que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adoptem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.	(Sem pergunta no quest.)					
II.5. Comissões Especializadas						
II.5.1. Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem						

criar as comissões que se mostrem necessárias para:						
i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes;	0	10	8	9	9	6
ii) refletir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos Órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria;	0	10	8	9	9	6
iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de administrador.	0	10	8	9	9	6
II.5.2. Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.	0	5	4	10	10	13
II.5.3. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou coletiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação atual com a consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou coletiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.	(Sem pergunta no quest.)					
II.5.4. Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.	0	5	1	2	19	15
III. Informação e Auditoria						
III.1. Deveres Gerais de Informação						
III.1.1. As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos acionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.	0	1	0	4	16	21
III.1.2. A seguinte informação disponível no sítio da Internet deve ser divulgada em inglês:						
a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171º do Código das Sociedades Comerciais;	0	4	2	5	12	19
b) Estatutos;	0	6	4	13	12	7
c) Identidade dos titulares dos Órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;	0	4	2	10	8	18
d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respetivas funções e meios de acesso;	0	4	3	10	8	17
e) Documentos de prestação de contas;	0	2	1	4	8	27
f) Calendário semestral de eventos societários;	0	4	2	11	9	16
g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral;	0	2	6	8	6	20
h) Convocatórias para a realização de assembleia geral.	0	3	2	6	7	24
III.1.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.	0	2	6	16	9	9
III.1.4. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.	0	2	3	6	12	19
III.1.5. A Sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços - que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade - eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.	1	5	7	8	11	10
IV. Conflitos de interesses						
IV.1. Relações com acionistas						
IV.1.1. Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.	1	3	1	11	12	14
IV.1.2. Os negócios de relevância significativa com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.	0	2	1	10	14	15
	24	411	210	470	912	1.249
Total das observações = 3.276						

APÊNDICE VIII – ESTRUTURA DO INQUÉRITO DO GRAU DE CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DE ACORDO COM OS ROC E AUDITORES

(Consta na página seguinte.)

Questionário dirigido aos Revisores Oficiais de Contas e auditores

Exmo. (a) Sr. (a)

Este inquérito foi criado no âmbito de uma dissertação de Mestrado em Gestão da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, sob a orientação do Professor Doutor José Bernardo Vaz Ferreira. Este inquérito é composto por 17 questões e a sua realização demora, aproximadamente, cinco minutos. O principal objetivo do questionário é verificar a importância do auditor externo na revisão do cumprimento das recomendações do Governo da Sociedade de 2010 da CMVM, nas sociedades cotadas no mercado NYSE Euronext Lisbon. A informação prestada é de caráter confidencial. Obrigado pela sua colaboração!

* *Required*

1 - Sexo *

- Feminino
 Masculino

2 - Número de anos inscrito como Revisor Oficial de Contas: _____

3 - De que modo exerce a sua atividade profissional como auditor/ Revisor Oficial de Contas? *

- Revisor independente
 Sócio de uma SROC
 Colaborador de ROC ou SROC
 Outra:

4. - Ao longo da sua atividade profissional, esteve envolvido na auditoria financeira a pelo menos uma sociedade cotada no mercado NYSE Euronext Lisbon? *

- Sim, como revisor independente
 Sim, como sócio de uma SROC
 Sim, como colaborador de ROC ou SROC
 Não
 Outra:

5 - De um modo geral, considera que com um papel mais ativo do auditor externo, a transparência da informação do governo da sociedade aumenta? *

- Sim Não Sem opinião

6 - Seguem-se algumas afirmações sobre o papel do auditor externo no governo da sociedade. Por favor, diga se concorda ou discorda com cada uma das afirmações.

1-Discordo totalmente; 2-Discordo em parte; 3-Não concordo, nem discordo; 4-Concordo em parte; 5-Concordo totalmente

a) "A abordagem «cumprir ou explicar» poderá funcionar muito melhor se os organismos de controlo, como os reguladores dos mercados de valores mobiliários, as bolsas ou outras autoridades, forem autorizados a controlar se as informações disponíveis (em particular, as explicações) forem suficientemente completas e abrangentes." *«Livro Verde, O quadro da UE do governo das sociedades, Bruxelas, 05.04.2011», ponto 3.2. «Melhor controlo do governo das sociedades».* *

1	2	3	4	5	
<input type="checkbox"/>					
					Sem opinião

b) "O enquadramento do governo das sociedades deve assegurar a divulgação atempada e objetiva de todas as informações relevantes relativas à sociedade, nomeadamente no que respeita à situação financeira, desempenho, participações sociais e governo da empresa." *«Princípios da OCDE sobre o governo das sociedades» redigido em 2004, «v. Divulgação de informação e transparência» (1993)*

1	2	3	4	5	
<input type="checkbox"/>					
					Sem opinião

c) "II.2.9. O revisor oficial de contas deve pronunciar-se sobre a informação relativa à descrição do sistema de controlo interno e de gestão de riscos relativamente ao processo de divulgação de informação financeira, assim como verificar a conformidade entre o relatório anual de gestão e as contas do exercício e os seguintes elementos do Relatório sobre o Governo da Sociedade. (...) Relativamente aos restantes elementos, o revisor oficial de contas deve apenas verificar se os mesmos constam do Relatório sobre o Governo das Sociedades." *CMVM, «Consolidação de Fontes Normativas e do Código de Governo das Sociedades», ponto II.2.9.* *

1	2	3	4	5	
<input type="checkbox"/>					
					Sem opinião

7 - Considera que a aplicação das recomendações contribui para uma maior transparência da informação e redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos? *

	Sim	Não	Sem opinião
Problemas de agência	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Fraude	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Crime económico	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

8 - Relativamente às recomendações da Assembleia Geral, com que frequência é a sua adopção? *

	Pouca frequência	Nem muita, nem pouca frequência	Alguna frequência	Muita frequência	Sem opinião
Existência de recursos adequados na mesa da Assembleia Geral	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Participação equitativa na Assembleia Geral	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Cumprimento do voto e do exercício do direito de voto	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Existência de quórum deliberativo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Redação de atas e informação sobre as deliberações adoptadas	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Existência de medidas relativas ao controlo das sociedades	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Outras	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

9 - No cumprimento das recomendações dos órgãos de administração e fiscalização, com que frequência é a sua adopção?*

	Nunca/Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Sem opinião
--	-----------------	---------------	--------------	----------------------	-------------

	Nunca/Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Sem opinião
Estrutura e competência dos órgãos	<input type="checkbox"/>				
Incompatibilidades e independência no conselho de administração	<input type="checkbox"/>				
Elegibilidade e nomeação dos administradores	<input type="checkbox"/>				
Política de comunicação de irregularidades	<input type="checkbox"/>				
Remuneração do administrador com base na avaliação de desempenho	<input type="checkbox"/>				
Existência de uma declaração da política de remunerações	<input type="checkbox"/>				
Existência de pelo menos um representante da comissão de remunerações nas A.G.	<input type="checkbox"/>				
Divulgação das remunerações e direitos de pensão no relatório anual	<input type="checkbox"/>				
Cumprimento pelo conselho de administração dos objetivos da sociedade	<input type="checkbox"/>				
Disponibilização em tempo útil da informação pelos administradores	<input type="checkbox"/>				
Existência de um conselho geral e de supervisão com o dever de aconselhamento do conselho de administração executivo	<input type="checkbox"/>				
Proposta da remuneração e dos serviços do auditor externo pelo conselho geral e	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Sem opinião
de supervisão					
Avaliação do auditor externo pelo conselho geral e de supervisão	<input type="checkbox"/>				
Existência de comissões especializadas para avaliação e identificação de potenciais administradores	<input type="checkbox"/>				
Independência entre a comissão de remunerações e o conselho de administração	<input type="checkbox"/>				
Elaboração de atas por todas as comissões	<input type="checkbox"/>				
Outras	<input type="checkbox"/>				

10 - Na sua opinião, nos sistemas internos de controlo e gestão de riscos, com que frequência é a sua adopção?*

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Fixação de objetivos estratégicos da sociedade	<input type="checkbox"/>				
Identificação dos principais riscos	<input type="checkbox"/>				
Análise e mensuração dos potenciais riscos	<input type="checkbox"/>				
Gestão dos riscos efetivamente incorridos	<input type="checkbox"/>				
Mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Mecanismos internos de informação e comunicação de alerta de riscos	<input type="checkbox"/>				
Avaliação periódica do sistema de controlo	<input type="checkbox"/>				

11 - Na verificação da remuneração dos membros do órgão de administração, com que frequência é a sua adopção?*

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Remuneração com uma componente variável que depende do desempenho	<input type="checkbox"/>				
Fixação de limites da componente variável e fixa	<input type="checkbox"/>				
Diferimento no mínimo por três anos de uma componente variável	<input type="checkbox"/>				
Aversão à celebração de contratos de administradores que mitiguem o risco da variabilidade da remuneração	<input type="checkbox"/>				
Límite do número de ações de duas vezes a remuneração variável	<input type="checkbox"/>				
Existência na remuneração variável com opções, de um período de três anos até ao seu pagamento	<input type="checkbox"/>				
Existência de instrumentos jurídicos adequados na compensação do administrador sem justa	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
causa					
A remuneração dos membros não executivos não deve depender do desempenho da sociedade	<input type="checkbox"/>				
Outras	<input type="checkbox"/>				

12 - No assegurar do cumprimento dos objetivos da sociedade pelo conselho de administração, com que frequência é a sua adoção?*

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Sem opinião
Estratégias e políticas gerais da sociedade	<input type="checkbox"/>				
Estrutural empresarial do grupo	<input type="checkbox"/>				
Decisões estratégicas dado o seu montante e risco	<input type="checkbox"/>				

13 - No cumprimento do seguinte dever geral de informação e de auditoria, com que frequência é a sua adoção?*

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Existência de um permanente contacto com o mercado	<input type="checkbox"/>				
Evitar assimetrias no acesso de informação por parte dos investidores	<input type="checkbox"/>				
Promover a rotação do auditor ao fim de dois mandatos, cada um de quatro anos	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Promover a rotação do auditor ao fim de três mandatos, cada um de três anos	<input type="checkbox"/>				
Verificação da aplicação de políticas, remunerações e controlo interno pelo auditor externo	<input type="checkbox"/>				
Não contratação ao auditor externo de serviços diversos superiores a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade	<input type="checkbox"/>				
Outras	<input type="checkbox"/>				

14 - Considera que a divulgação da informação da sociedade em inglês no sítio da Internet contribui para a redução de assimetrias de informação? *

Sim Não Sem opinião

14.1. - Na divulgação da informação disponível no sítio da Internet da sociedade em inglês, com que frequência é a sua adoção?*

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Firma, qualidade de sociedade aberta, sede	<input type="checkbox"/>				
Estatutos	<input type="checkbox"/>				
Identidade dos titulares dos órgãos sociais e representante das relações com o mercado	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Gabinete de Apoio ao Investidor, funções e meios de acesso	<input type="checkbox"/>				
Documentos de prestação de contas	<input type="checkbox"/>				
Calendário semestral de eventos societários	<input type="checkbox"/>				
Propostas de discussão e votação em A.G.	<input type="checkbox"/>				
Convocatórias da Assembleia Geral	<input type="checkbox"/>				
Outras	<input type="checkbox"/>				

15 - Considera que a informação sobre as relações de acionistas titulares de participações qualificadas com a sociedade, contribuem para a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos? *

Sim Não Sem opinião

15.1. - Nas políticas de gestão de conflitos de interesses, com que frequência é a sua adopção? *

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, devem ser realizados em condições normais de mercado	<input type="checkbox"/>				
Os negócios de relevância significativa com acionistas titulares de participação qualificada devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Outras	<input type="checkbox"/>				

16 - Nas entidades que audita ou faz revisão tem notado ser relevante um cumprimento de diretrizes de governo da sociedade? *

Sim Não Sem opinião

17 - Em que elementos a seguir entende ser mais provável um papel ativo do auditor externo para a verificação do seu cumprimento? *

I. Assembleia Geral II. Órgãos de administração e fiscalização III.
Informação e auditoria IV. Conflitos de interesses

Obrigado pela atenção.

Questionários também disponíveis no endereço:

<https://docs.google.com/spreadsheets/viewform?formkey=dEtmHBmaEFRWHBwbG9OZFE0UHdWNIe6MQ>

e na plataforma da OROC (<http://www.oroc.pt>), «Protocolos e Outras Divulgações», «Questionários aos ROC», «A importância do Revisor Oficial de Contas no Governo da Sociedade».

APÊNDICE IX – ESTRUTURA DO INQUÉRITO COM CHAVES DO GRAU DE CUMPRIMENTO
DAS RECOMENDAÇÕES DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DE ACORDO COM OS ROC E
AUDITORES

(Consta na página seguinte.)

Questionário dirigido aos Revisores Oficiais de Contas e auditores

Exmo. (a) Sr. (a).

Este inquérito foi criado no âmbito de uma dissertação de Mestrado em Gestão da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, sob a orientação do Professor Doutor José Bernardo Vaz Ferreira. Este inquérito é composto por 17 questões e a sua realização demora, aproximadamente, cinco minutos. O principal objetivo do questionário é verificar a importância do auditor externo na revisão do cumprimento das recomendações do Governo da Sociedade de 2010 da CMVM, nas sociedades cotadas no mercado NYSE Euronext Lisbon. A informação prestada é de caráter confidencial. Obrigado pela sua colaboração!

** Required*

1 - Sexo *

- Feminino
 Masculino

2 - Número de anos inscrito como Revisor Oficial de Contas: _____

3 - De que modo exerce a sua atividade profissional como auditor/ Revisor Oficial de Contas? *

- Revisor independente
 Sócio de uma SROC
 Colaborador de ROC ou SROC
 Outra:

4. - Ao longo da sua atividade profissional, esteve envolvido na auditoria financeira a pelo menos uma sociedade cotada no mercado NYSE Euronext Lisbon? *

- Sim, como revisor independente
 Sim, como sócio de uma SROC
 Sim, como colaborador de ROC ou SROC
 Não
 Outra:

5 - De um modo geral, considera que com um papel mais ativo do auditor externo, a transparência da informação do governo da sociedade aumenta? **(Chave: pergunta geral)*

- Sim Não Sem opinião

6 - Seguem-se algumas afirmações sobre o papel do auditor externo no governo da sociedade. Por favor, diga se concorda ou discorda com cada uma das afirmações. *(Chave: pergunta de enquadramento teórico)*

1-Discordo totalmente; 2-Discordo em parte; 3-Não concordo, nem discordo; 4-Concordo em parte; 5-Concordo totalmente

a) "A abordagem «cumprir ou explicar» poderá funcionar muito melhor se os organismos de controlo, como os reguladores dos mercados de valores mobiliários, as bolsas ou outras autoridades, forem autorizados a controlar se as informações disponíveis (em particular, as explicações) forem suficientemente completas e abrangentes." *«Livro Verde, O quadro da UE do governo das sociedades, Bruxelas, 05.04.2011», ponto 3.2. «Melhor controlo do governo das sociedades». **

1	2	3	4	5	
<input type="checkbox"/>					
					Sem opinião

b) "O enquadramento do governo das sociedades deve assegurar a divulgação atempada e objetiva de todas as informações relevantes relativas à sociedade, nomeadamente no que respeita à situação financeira, desempenho, participações sociais e governo da empresa." *«Princípios da OCDE sobre o governo das sociedades» redigido em 2004, «v. Divulgação de informação e transparência» (1993)*

1	2	3	4	5	
<input type="checkbox"/>					
					Sem opinião

c) "II.2.9. O revisor oficial de contas deve pronunciar-se sobre a informação relativa à descrição do sistema de controlo interno e de gestão de riscos relativamente ao processo de divulgação de informação financeira, assim como verificar a conformidade entre o relatório anual de gestão e as contas do exercício e os seguintes elementos do Relatório sobre o Governo da Sociedade. (...) Relativamente aos restantes elementos, o revisor oficial de contas deve apenas verificar se os mesmos constam do Relatório sobre o Governo das Sociedades." *CMVM, «Consolidação de Fontes Normativas e do Código de Governo das Sociedades», ponto II.2.9. **

1	2	3	4	5	
<input type="checkbox"/>					
					Sem opinião

7 - Considera que a aplicação das recomendações contribui para uma maior transparência da informação e redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos? **(Chave: pergunta geral)*

- Sim Não Sem opinião

	Sim	Não	Sem opinião
Problemas de agência	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Fraude	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Crime económico	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

8 - Relativamente às recomendações da Assembleia Geral, com que frequência é a sua adopção? *
(Chave: grupo I. Assembleia Geral)

	Pouca frequência	Nem muita, nem pouca frequência	Alguma frequência	Muita frequência	Sem opinião
Existência de recursos adequados na mesa da Assembleia Geral (Chave: recomendação I.1.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Participação equitativa na Assembleia Geral (Chave: recomendação I.2.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Cumprimento do voto e do exercício do direito de voto (Chave: recomendação I.3.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Existência de quórum deliberativo (Chave: recomendação I.4.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Redação de atas e informação sobre as deliberações adoptadas (Chave: recomendação I.5.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Existência de medidas relativas ao controlo das sociedades (Chave: recomendação I.6.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Outras	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

9 - No cumprimento das recomendações dos órgãos de administração e fiscalização, com que frequência é a sua adopção? * (Chave: grupo II. Órgãos de Administração e Fiscalização)

	Nunca/Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Sem opinião
Estrutura e competência dos órgãos (Chave: recomendação II.1.1.)	<input type="checkbox"/>				
Incompatibilidades e independência no conselho de administração (Chave: recomendação II.1.2.)	<input type="checkbox"/>				
Elegibilidade e nomeação dos administradores (Chave: recomendação II.1.3.)	<input type="checkbox"/>				
Política de comunicação de irregularidades (Chave: recomendação II.1.4.)	<input type="checkbox"/>				
Remuneração do administrador com base na avaliação de desempenho (Chave: recomendação II.1.5.1.)	<input type="checkbox"/>				
Existência de uma declaração da política de remunerações (Chave: recomendação II.1.5.2.)	<input type="checkbox"/>				
Existência de pelo menos um representante da comissão de remunerações nas A.G. (Chave: recomendação II.1.5.5.)	<input type="checkbox"/>				
Divulgação das remunerações e direitos de pensão no relatório anual (Chave: recomendação II.1.5.6.)	<input type="checkbox"/>				
Cumprimento pelo conselho de administração dos objetivos da sociedade (Chave: recomendação)	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Sem opinião
II.2.)					
Disponibilização em tempo útil da informação pelos administradores <i>(Chave: recomendação II.3.)</i>	<input type="checkbox"/>				
Existência de um conselho geral e de supervisão com o dever de aconselhamento do conselho de administração executivo <i>(Chave: recomendação II.4.1.)</i>	<input type="checkbox"/>				
Proposta da remuneração e dos serviços do auditor externo pelo conselho geral e de supervisão <i>(Chave: recomendação II.4.4.)</i>	<input type="checkbox"/>				
Avaliação do auditor externo pelo conselho geral e de supervisão <i>(Chave: recomendação II.4.5.)</i>	<input type="checkbox"/>				
Existência de comissões especializadas para avaliação e identificação de potenciais administradores <i>(Chave: recomendação II.5.1.)</i>	<input type="checkbox"/>				
Independência entre a comissão de remunerações e o conselho de administração <i>(Chave: recomendação II.5.2.)</i>	<input type="checkbox"/>				
Elaboração de atas por todas as comissões <i>(Chave: recomendação II.5.4.)</i>	<input type="checkbox"/>				
10 - Na sua opinião, nos sistemas internos de controlo e gestão de riscos, com que frequência é a sua adopção? <i>(Chave: recomendação II.1.1.2.)</i>	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Fixação de objetivos estratégicos da sociedade <i>(Chave: recomendação II.1.1.2. i)</i>	<input type="checkbox"/>				
Identificação dos principais riscos <i>(Chave: recomendação II.1.1.2. ii)</i>	<input type="checkbox"/>				
Análise e mensuração dos potenciais riscos <i>(Chave: recomendação II.1.1.2. iii)</i>	<input type="checkbox"/>				
Gestão dos riscos efetivamente incorridos <i>(Chave: recomendação II.1.1.2. iv)</i>	<input type="checkbox"/>				
Mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco <i>(Chave: recomendação II.1.1.2. v)</i>	<input type="checkbox"/>				
Mecanismos internos de informação e comunicação de alerta de riscos <i>(Chave: recomendação II.1.1.2.vi)</i>	<input type="checkbox"/>				
Avaliação periódica do sistema de controlo <i>(Chave: recomendação II.1.1.2. vii)</i>	<input type="checkbox"/>				
11 - Na verificação da remuneração dos membros do órgão de administração, com que frequência é a sua adopção? <i>(Chave: recomendação II.1.5.1.)</i>	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Remuneração com uma componente variável que depende do desempenho <i>(Chave: recomendação II.1.5.1. i)</i>	<input type="checkbox"/>				
Fixação de limites da componente variável e fixa <i>(Chave: recomendação II.1.5.1.)</i>	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
<i>ii)</i>					
Diferimento no mínimo por três anos de uma componente variável <i>(Chave: recomendação II.1.5.1. iii)</i>	<input type="checkbox"/>				
Aversão à celebração de contratos de administradores que mitiguem o risco da variabilidade da remuneração <i>(Chave: recomendação II.1.5.1. iv)</i>	<input type="checkbox"/>				
Limite do número de ações de duas vezes a remuneração variável <i>(Chave: recomendação II.1.5.1.v)</i>	<input type="checkbox"/>				
Existência na remuneração variável com opções, de um período de três anos até ao seu pagamento <i>(Chave: recomendação II.1.5.1.v i)</i>	<input type="checkbox"/>				
Existência de instrumentos jurídicos adequados na compensação do administrador sem justa causa <i>(Chave: recomendação II.1.5.1. vii)</i>	<input type="checkbox"/>				
A remuneração dos membros não executivos não deve depender do desempenho da sociedade <i>(Chave: recomendação II.1.5.1. viii)</i>	<input type="checkbox"/>				

12 - No assegurar do cumprimento dos objetivos da sociedade pelo conselho de administração, com que frequência é a sua adoção?* *(Chave: recomendação II.2.2.)*

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Sem opinião
Estratégias e políticas gerais da sociedade <i>(Chave: recomendação II.2.2. i)</i>	<input type="checkbox"/>				
Estrutura empresarial do grupo <i>(Chave: recomendação II.2.2. ii)</i>	<input type="checkbox"/>				
Decisões estratégicas dado o seu montante e risco <i>(Chave: recomendação II.2.2. iii)</i>	<input type="checkbox"/>				

13 - No cumprimento do seguinte dever geral de informação e de auditoria, com que frequência é a sua adoção?* *(Chave: grupo III. Informação e Auditoria, recomendação III.1.)*

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Existência de um permanente contacto com o mercado <i>(Chave: recomendação III.1.1.)</i>	<input type="checkbox"/>				
Evitar assimetrias no acesso de informação por parte dos investidores <i>(Chave: recomendação III.1.1.)</i>	<input type="checkbox"/>				
Promover a rotação do auditor ao fim de dois mandatos, cada um de quatro anos <i>(Chave: recomendação III.1.3.)</i>	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Promover a rotação do auditor ao fim de três mandatos, cada um de três anos <i>(Chave: recomendação III.1.3.)</i>	<input type="checkbox"/>				
Verificação da aplicação de políticas, remunerações e controlo interno pelo auditor externo <i>(Chave: recomendação III.1.4.)</i>	<input type="checkbox"/>				
Não contratação ao auditor externo de serviços diversos superiores a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade <i>(Chave: recomendação III.1.5.)</i>	<input type="checkbox"/>				

14 - Considera que a divulgação da informação da sociedade em inglês no sítio da Internet contribui para a redução de assimetrias de informação? * *(Chave: recomendação III.1.2.)*

Sim Não Sem opinião

14.1. - Na divulgação da informação disponível no sítio da Internet da sociedade em inglês, com que frequência é a sua adopção? * *(Chave: recomendação III.1.2.)*

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Firma, qualidade de sociedade aberta, sede <i>(Chave: recomendação III.1.2. a)</i>	<input type="checkbox"/>				
Estatutos <i>(Chave: recomendação III.1.2. b)</i>	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Identidade dos titulares dos órgãos sociais e representante das relações com o mercado <i>(Chave: recomendação III.1.2. c)</i>	<input type="checkbox"/>				
Gabinete de Apoio ao Investidor, funções e meios de acesso <i>(Chave: recomendação III.1.2. d)</i>	<input type="checkbox"/>				
Documentos de prestação de contas <i>(Chave: recomendação III.1.2. e)</i>	<input type="checkbox"/>				
Calendário semestral de eventos societários <i>(Chave: recomendação III.1.2. f)</i>	<input type="checkbox"/>				
Propostas de discussão e votação em A.G. <i>(Chave: recomendação III.1.2. g)</i>	<input type="checkbox"/>				
Convocatórias da Assembleia Geral <i>(Chave: recomendação III.1.2. h)</i>	<input type="checkbox"/>				

15 - Considera que a informação sobre as relações de acionistas titulares de participações qualificadas com a sociedade, contribuiu para a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos? * *(Chave: grupo IV. Conflitos de interesses)*

Sim Não Sem opinião

15.1. - Nas políticas de gestão de conflitos de interesses, com que frequência é a sua adopção? * *(Chave: recomendação IV.1.)*

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
Os negócios da sociedade com acionistas titulares de	<input type="checkbox"/>				

	Nunca/ Raramente	Algumas vezes	Regularmente	Com muita frequência	Não sabe
participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, devem ser realizados em condições normais de mercado <i>(Chave: recomendação IV.1.1.)</i>					
Os negócios de relevância significativa com acionistas titulares de participação qualificada devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização <i>(Chave: recomendação IV.1.2)</i>	<input type="checkbox"/>				
Outras	<input type="checkbox"/>				

16 - Nas entidades que audita ou faz revisão tem notado ser relevante um cumprimento de diretrizes de governo da sociedade? * *(Chave: pergunta geral na verificação das hipóteses)*

Sim Não Sem opinião

17 - Em que elementos a seguir entende ser mais provável um papel ativo do auditor externo para a verificação do seu cumprimento? * *(Chave: pergunta geral na verificação das hipóteses)*

I. Assembleia Geral II. Órgãos de administração e fiscalização III.
 Informação e auditoria IV. Conflitos de interesses

Obrigado pela atenção.

Questionários também disponíveis no endereço:

<https://docs.google.com/spreadsheet/viewform?formkey=dEtmHBmaEFRWHBwbG9OZFE0UHdwN1E6MQ>

e na plataforma da OROC (<http://www.oroc.pt>), «Protocolos e Outras Divulgações», «Questionários aos ROC», «A importância do Revisor Oficial de Contas no Governo da Sociedade».

APÊNDICE X – MODELO DE CARTA ENVIADA NO LEVANTAMENTO DE INQUÉRITOS JUNTO DOS REVISORES OFICIAIS DE CONTAS E AUDITORES FINANCEIROS

Exmo. (a) Sr. (a)

A primeira década do século XXI revelou algumas falhas no sistema financeiro e societário com a divulgação pública de vários crimes financeiros em instituições de grande relevo nos Estados Unidos da América e na União Europeia (caso Enron, ou gestão danosa em diversas instituições bancárias), e que despertou consciências para a importância do auditor financeiro externo no esclarecimento das relações de governo da sociedade e como mecanismo legal na redução de problemas de agência, crime e fraude financeira.

Sendo Portugal um país membro da União Europeia e das Nações Unidas, este tem vindo a acompanhar a tendência europeia de implementação de uma maior supervisão e controlo financeiro, através da publicação e implementação de legislação de acordo com a abordagem «*comply or explain*»¹ por várias instituições nacionais, Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, Comité de Auditoria Nacional de Supervisão, Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, Ordem do Revisor Oficial de Contas, Ministério das Finanças, Instituto de Seguros de Portugal, Procuradoria Geral da República, Banco de Portugal, e de instituições internacionais, Comissão Europeia, Security Exchange Commission, Internacional Auditing and Assurance Standards Board, U.S. Public Company Accounting Oversight Board, Public Interest Oversight Board, International Forum of Independent Audit Regulators, entre outras.

Este interesse crescente pela importância da auditoria financeira no governo da sociedade tem acentuado o papel do auditor financeiro, com atividade nas sociedades admitidas à negociação no mercado de valores da NYSE Euronext Lisbon, na verificação das recomendações do governo das sociedades².

No âmbito da auditoria financeira, esta dissertação de mestrado pretende encontrar respostas à seguinte problemática: qual é a importância do revisor oficial de contas para aumentar a transparência da informação de governo da sociedade nas diversas sociedades a operar no mercado NYSE Euronext Lisbon?

Nesse sentido, este trabalho de investigação pretende desenvolver uma investigação científica sobre a importância do revisor oficial de contas no governo das sociedades, analisando a realidade das sociedades auditadas na bolsa de valores portuguesa e legislação conexa (*Código de Governo da Sociedade, 2010, CMVM; Código das Sociedades Comerciais; Código dos Valores Mobiliários; Livro Verde, 2011, União Europeia; Princípios da OCDE sobre o governo das sociedades, redigido em 2004, OCDE; Código de Ética da OROC, revisto pelos Decretos-Lei n.º 224/2008 e 225/2008, ambos de 20 de novembro*).

Este trabalho tem como objetivos:

- Compreender a ação do auditor financeiro externo no governo das sociedades cotadas no mercado NYSE Euronext Lisbon, no período de 2007 a 2011;
- Examinar, interpretar e avaliar a importância da auditoria financeira nos processos complementares ao governo da sociedade;
- Explorar as diversas atividades da auditoria financeira para além da certificação legal de contas e controlo interno;
- Identificar fatores que delimitam a transparência da informação no governo da sociedade e que geram eventuais conflitos de agência, crime e fraude financeira;
- Fornecer uma ampla visão da importância do auditor financeiro externo na verificação das recomendações de governo das sociedades, 2010, emitidas pela Comissão de Mercado e Valores Mobiliários.

No seguimento da carta e dos questionários disponibilizados, agradece a breve atenção de responder a um questionário³.

Grato pela disponibilidade e com os melhores cumprimentos,
Alexandre Sousa

Coimbra, 17 de março de 2013

¹ Livro Verde, *O quadro da U.E. do governo das sociedades*, U.E. Bruxelas, 05.04.2011, ponto 3.2. «Melhor controlo do governo das sociedades».

² *Consolidação de Fontes Normativas e do Código de Governo das Sociedades*, C.M.V.M. ponto II.2.9., pág. 40.

³ Questionários também disponíveis no endereço:

<https://docs.google.com/spreadsheets/viewform?formkey=dEtmBHBmaEFRWHBwbG9OZFE0UHdwN1E6MQ>

e na plataforma da OROC (<http://www.oroc.pt>), «Protocolos e Outras Divulgações», «Questionários aos ROC», «A importância do Revisor Oficial de Contas no Governo da Sociedade».

APÊNDICE XI – GUIÃO DE ENTREVISTA REALIZADA EM PORTUGAL E NO REINO UNIDO
A PROFESSORES UNIVERSITÁRIOS E A PROFISSIONAIS DE AUDITORIA FINANCEIRA

**ECONOMY FACULTY OF COIMBRA UNIVERSITY – PORTUGAL – EUROPEAN UNION
MANAGEMENT COURSE
MASTER DISSERTATION
FINANCIAL AUDIT**

CORPORATE GOVERNANCE: THE ROLE OF EXTERNAL FINANCIAL AUDITOR. THE PORTUGUESE CASE – NYSE EURONEXT LISBON

Interview Guideline:

Honorable Mr.(a) Dr.(a)

Good morning,

Within the dissertation of Management Master in Economy Faculty of Coimbra University, Portugal, in financial audit study area, with title: Corporate Governance: the importance of external financial auditor, the portuguese case – NYSE Euronext Lisbon (2007-2011), we would like to know:

1. What is your point of view of the importance of the external financial auditor to a good corporate Governance in European Union in general?

2. In 2010, following the work in reform the corporate governance of the London Stock Exchange, OECD and IOSCO, the same portuguese regulator, Portuguese Committee on Markets and Securities, issued a set of recommendations for good following procedures in General Meetings, the board of directors and supervisory duties in the general information and conflicts of interest, in open market corporates. You consider that a good verification by the external auditor to comply with recommendations and the reasons for non-compliance, reduces agency problems and fraud and economic crimes?

3. Considers that in role of external financial auditor, of verify the implementation of policies and remuneration systems, the efficiency and effectiveness of the internal control mechanisms and report any deficiencies to the supervisory organ of the society, beyond the legal certification of accountns (portuguese recommendation III.1.4.), contributes to the transparency and quality of financial information?

4. Finally, what is your point of view on the quality of financial reporting and corporate governance in most of companies in Portugal? And in Union European, and also in United Kingdom?

Grateful for your availability and friendliness!

ALEXANDRE CAVACO PAIS DE SOUSA

n.º 2005101028

Lectvie year 2012/2013

MANAGEMENT MASTER
ECONOMY FACULTY OF COIMBRA UNIVERSITY
PORTUGAL

APÊNDICE XII – QUADRO DE ANÁLISE DE ENTREVISTAS REALIZADAS A ACADÉMICOS DE REFERÊNCIA NA ÁREA FINANCEIRA E A ROC EM PORTUGAL

Análise de entrevistas realizadas em Portugal						
QUADRO DE ANÁLISE DE ENTREVISTAS REALIZADAS A ACADÉMICOS DE REFERÊNCIA NA ÁREA FINANCEIRA E A ROC EM PORTUGAL						
QUESTÕES DAS ENTREVISTAS	OBSERVAÇÕES					
	GOVERNO DA SOCIEDADE			PORTUGAL ¹		
	FUNÇÃO DO AUDITOR EXTERNO	TRANSPARÊNCIA DA INFORMAÇÃO	REDUÇÃO DE PROBLEMAS DE AGÊNCIA, FRAUDE E CRIME ECONÓMICO	ACADÉMICOS	Revisores Oficiais de Contas	CEO
1. Qual é o seu ponto de vista da importância do revisor oficial de contas (auditor financeiro externo) para um bom governo das sociedades, cotadas na bolsa de Lisboa?	Para além do trabalho de auditoria financeira das contas da sociedade, o auditor externo desenvolve atividades de controlo interno.	O auditor externo mesmo no âmbito dos trabalhos de auditoria, realiza procedimentos de controlo interno que testa o rigor da informação financeira e os mecanismos de governo das sociedades.	O auditor externo na eventual deteção de fraude e crime económico, considerada pela lei portuguesa de crime público, é obrigado por lei a comunicar a situação ao ministério público português.	Considera-se que o auditor externo, pela formação e certificação de contas, transversal a diversas atividades, contribui para um governo da sociedade mais eficiente.	Segundo estes, o auditor externo permite clarificar pontos de controlo interno, e por isso, é essencial ao governo das sociedades anónimas.	Considera que para complementar a administração das sociedades e para transmitir confiança aos acionistas e outros stakeholders, o auditor externo é essencial.
2. Em 2010 a Comissão de Mercados e Valores Mobiliários, publicou um conjunto de recomendações de bons procedimentos a seguir nas assembleias gerais, nos órgãos de administração e fiscalização, nos deveres gerais de informação e conflitos de interesses, pelas sociedades cotadas. Considera que a verificação pelo revisor oficial de contas no cumprimento destas recomendações e a sua justificação do não cumprimento, reduz problemas de agência e eventuais fraudes e crimes económicos?	Nas sociedades comerciais no mercado <i>NYSE Euronext Lisbon</i> é importante para os investidores e acionistas, que o trabalho do auditor externo seja o mais profundo e abrangente possível, sem interferir com as funções da administração.	Na materialidade da informação financeira e na verificação dos procedimentos de governo da sociedade, a transparência da informação relatada nos relatórios e contas anuais em tempo útil, é essencial para os investidores tomarem as suas decisões e reduzir riscos de investimentos.	A verificação das recomendações standard de governo das sociedades permite comparar procedimentos de governo, e detetar mais eficazmente problemas de agência, fraude e crime económico.	Consideraram que o auditor externo verificar o cumprimento das recomendações de governo das sociedades, pois permite aumentar a transparência da informação de governo das sociedades.	Os Revisores Oficiais de Contas consideraram que a verificação do cumprimento das recomendações de governo das sociedades contribui para reduzir problemas de agência entre os administradores e os acionistas, e é durante muito do trabalho ao longo do ano, que se deteta muitas das falhas que mais tarde podem gerar fraude e crimes económicos.	Os administradores consideraram que o trabalho complementar de auditoria financeira permite ao conselho de administração assegurar e transmitir confiança aos investidores das sociedades e assim melhorar a <i>performance</i> das empresas.
3. Considera que no âmbito das suas competências de governo na sociedade do revisor oficial de contas, de verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade, para além da certificação legal de contas, (recomendação III.1.4.), contribui para a transparência e qualidade	Esta recomendação é inerente ao trabalho do ROC e do seu trabalho. A sua aplicação é um complemento do trabalho de auditoria financeira, e assegura a qualidade da certificação legal de contas.	A transparência da informação nas sociedades cotadas implica verificar sistemas de remunerações, de controlo interno, e para tal é necessário analisar as contas dos pagamentos de salários e encargos sociais, transações comerciais anormais e circularização de contas dos depósitos bancários.	A auditoria aos sistemas de remunerações é essencial para evitar problemas de agência entre o choque de conflito de interesses entre os administradores e os acionistas. Na redução de fraudes, é fulcral verificar os sistemas de transações comerciais e conhecer as estruturas do governo da empresa.	Consideraram que em complemento da revisão de contas, a verificação da aplicação das políticas e sistemas de remunerações, contribui para a transparência da informação financeira.	Foi considerado que é inerente aos trabalhos de auditoria realizar estes procedimentos de controlo interno da informação financeira, e que é perfeitamente possível complementar a informação financeira com a verificação de certos procedimentos de governo.	Apesar de os administradores terem que balancear a sua remuneração entre variável fixa ou variável, é importante até como forma de solidificar a confiança dos shareholders, haver uma verificação dos sistemas de remuneração das sociedades.

da informação financeira?						
4. Por último, qual é o seu ponto de vista sobre a qualidade da informação financeira e do governo da sociedade, da maioria das sociedades cotadas na bolsa de Lisboa ?	Na qualidade da informação financeira constatamos que o ROC tem tido um papel importante com o seu trabalho em Portugal.	A transparência da informação é uma característica inerente à qualidade da informação. Em Portugal a informação tem sido ao longo dos últimos anos mais divulgada, até como forma de assegurar a confiança dos investidores.	A qualidade da informação em Lisboa está ligada à corrupção e promiscuidade entre os agentes. Os casos como o BPN e o BPP, para além da promiscuidade entre o governo e as sociedades tem afetado a qualidade da informação.	Embora a qualidade do relato de governo seja um tema recente, tem se vindo ao longo dos últimos dez anos a obter relatos de governo mais claros e consolidados.	A qualidade da informação podia ser melhor na medida em que se podia ter estruturas mais definidas e maneiras de trabalho coesas. No entanto, comparada com outras, é aceitável.	Referiram que em Portugal, a qualidade da informação financeira destas sociedades tem sido premiada pela sua transparência, com exceção de raros casos.

¹Em Portugal foram realizadas entrevistas nos meses de março, abril, maio e julho a professores de finanças, contabilidade, auditoria, governo das sociedades, e negócios, nas instituições de ensino superior, como Faculdade de Economia do Porto, Católica *Lisbon Business & Economics* e Instituto Superior das Ciências do Trabalho e da Empresa.

Também foram realizadas entrevistas a administradores de sociedades cotadas (por exemplo, Novabase), e a Revisores Oficiais de Contas com atividade em Lisboa.

Para destas realizadas à data da entrega da dissertação, pondera-se realizar a responsáveis da CMVM e de uma das SROC de referência e a professores de direito societário na Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra e docentes na Nova *School Business and Economics* e Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.

“A referência é exatamente a segurança na informação. A partir do momento em que a empresa está pública, ou seja, está cotada na Bolsa, precisa de ter para a sociedade uma informação sólida e é essa a função do Revisor Oficial de Contas, portanto, garantir que a informação dada sobre a situação financeira da empresa é fidedigna e não está manipulada.”

Das Neves, João (2013) Lisboa: 16 de julho.

“Considero indispensável a presença do Revisor Oficial de Contas acompanhar o governo das empresas. A razão é óbvia: as empresas têm tendência a mecanizar a sua atuação e muitas vezes porem de lado certos procedimentos que um Revisor Oficial de Contas atento vai perguntar porque é que se fez isto ou se fez aquilo.”

De Almeida, Henrique (2013) Lisboa: 14 de março.

“Para nós, mais que uma questão legal é uma questão de credibilidade, ou seja, o facto de nós apresentarmos as contas ao mercado de forma que considere as nossas contas credíveis, e para isso, é fundamental que as entidades que fazem a revisão das nossas contas, sejam entidades credíveis e que as pessoas sejam o mais profissional possível.”

Chagas, Pedro (2013) Coimbra: 17 de abril.

APÊNDICE XIII – QUADRO DE ANÁLISE DE ENTREVISTAS REALIZADAS A ACADÉMICOS DE REFERÊNCIA NA ÁREA FINANCEIRA NO REINO UNIDO

Análise de entrevistas realizadas no Reino Unido				
QUADRO DE ANÁLISE DE ENTREVISTAS REALIZADAS A ACADÉMICOS DE REFERÊNCIA NA ÁREA FINANCEIRA NO REINO UNIDO				
QUESTÕES DAS ENTREVISTAS	OBSERVAÇÕES			
	FUNÇÃO DO AUDITOR EXTERNO	GOVERNO DA SOCIEDADE		REINO UNIDO ²
		TRANSPARÊNCIA DA INFORMAÇÃO	REDUÇÃO DE PROBLEMAS DE AGÊNCIA, FRAUDE E CRIME ECONÓMICO	ACADÉMICOS
1. What is your point of view of the importance of the external financial auditor to a good corporate Governance in European Union in general?	É extremamente importante o trabalho do auditor externo.	A transparência da informação, tal como em Portugal, é crucial no trabalho do auditor na União Europeia.	Na União Europeia é crucial a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos para um bom governo.	Os académicos entrevistados consideraram que a União Europeia é uma realidade muito vasta, mas que no geral, existe uma preocupação pelas empresas de cumprir os códigos de CG
2. In 2010, following the work in reform the corporate governance of the London Stock Exchange, OECD and IOSCO, the same portuguese regulator, Portuguese Committee on Markets and Securities, issued a set of recommendations for good following procedures in General Meetings, the board of directors and supervisory duties in the general information and conflicts of interest, in open market corporates. You consider that a good verification by the external auditor to comply with recommendations and the reasons for non-compliance, reduces agency problems and fraud and economic crimes?	Na função do auditor externo dos diversos mercados na União Europeia, é essencial que desenvolva a sua atividade no governo das sociedades dos países.	A transparência da informação é fundamental para a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos. Na UE, sobretudo nos países de leste, é necessário combater a corrupção e abuso de autoridade nos modelos de governo.	Transversalmente aos diversos países da UE a redução de problemas de agência, fraudes e crimes económicos são um índice do bom governo das sociedades comerciais. No entanto, deve haver uma ética de trabalho, rigor e dedicação, para evitar situações de corrupção nas sociedades.	Os docentes da <i>Saïd Business School</i> e LSE foram unânimes que uma extensão do trabalho do auditor financeiro nas recomendações de governo das sociedades dos diversos relatórios como <i>Cadbury, OCDE, Hampel, e Sarbanes-Oxley Act</i> , contribui para a redução de problemas de agência e fraudes.
3. Considers that in role of external financial auditor, of verify the implementation of policies and remuneration systems, the efficiency and effectiveness of the internal control mechanisms and report any deficiencies to the supervisory organ of the society, beyond the legal certification of accountns (portuguese recommendation III.1.4.), contributes to the transparency and quality of financial information?	Tal como em Portugal, no R.U. o auditor deve complementar a sua função com testes de controlo interno.	Na transparência da informação é essencial consultar os sistemas de controlo. Aliás, os normativos portugueses refletem as ideias dos ingleses e franceses.	No R.U., apesar de ser uma economia com seis vezes mais população que em Portugal, o auditor é um profissional que necessita de fazer análises transversais aos sistemas de remunerações das empresas.	Os professores apontaram que no dever profissional do auditor de independência, é essencial que este possa exercer a sua profissão livre de pressões externas por parte dos administradores e acionistas. No R.U. a legislação protege a independência do auditor.
4. Finally, what is your point of view on the quality of financial reporting and corporate governance in most of companies in Portugal? And in Union European, and also in United Kingdom?	Em relação a Portugal e no R.U. a função do auditor é semelhante.	A transparência da informação é nos dois países considerada muito importante.	No combate à fraude o R.U. está melhor classificado e Lisboa ainda tem algum trabalho a percorrer.	Os docentes salientaram que Portugal é um país que não têm dimensão populacional na realidade da U.E.. Apesar disso, consideraram que está aceitavelmente bem cotado.

²No Reino Unido foram realizadas entrevistas ao longo de uma semana durante o mês de maio, na *London School of Economic and Political Science, London University* e *Saïd Business School, Oxford University*. Para além das realizadas à data de entrega da dissertação, ainda se pretende realizar a professores da *London Business School* e *Judge Business School, Cambridge University*.

“The external auditor is extremily important because the auditor provides independent check on financial information, so that the external auditor should be one of the main instruments of corporate governance.”
Colin, Mayer (2013) Oxford: 20 de maio.

“The good corporate governance is not only just essential, but a requiry by the boards directors and boards committee in various large corporations.” Subramanian, Niran (2013) Oxford: 09 de maio.

APÊNDICE XIV – QUADRO DA APLICAÇÃO DE PROCEDIMENTOS DE AUDITORIA E DE CONTROLO INTERNO, E QUE SE ENQUADRAM NA VERIFICAÇÃO DE PROCEDIMENTOS DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES 2010

Procedimentos do trabalho de auditoria financeira aplicados às recomendações do C.G.S. 2010	
Tabela da aplicação de procedimentos de auditoria de controlo interno enquadrados no Código de Governo das Sociedades 2010	
Recomendação	Normas Internacionais de Auditoria (ISA)
I. Assembleia Geral	
I.1. Mesa da Assembleia Geral	
I.1.1. O presidente da Mesa da Assembleia Geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.	ISA 300
I.1.2. A remuneração do presidente da Mesa da Assembleia Geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	ISA 300
I.2. Participação na Assembleia	
I.2.1. A antecedência imposta para a recepção, pela mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das ações para a participação em assembleia geral não deve ser superior a cinco dias úteis.	ISA 300
I.2.2. Em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período que medeia até que a sessão seja retomada, devendo basear-se com a antecedência exigida na primeira sessão.	ISA 300
I.3. Voto e exercício do direito de voto	
I.3.1. As sociedade não devem prever qualquer restrição estatutária ao voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por correspondência eletrónico.	ISA 300
I.3.2. O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.	ISA 300
I.3.3. As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação acionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada ação. Não cumprem a proporcionalidade as sociedade que, designadamente: i) tenham ações que não confirmam o direito de voto; ii) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só acionista ou por acionista com ele relacionados.	ISA 300
I.4. Quórum deliberativo	
As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	ISA 300
I.5. Actas e informação sobre deliberações adoptadas	
Extratos de ata das reuniões da assembleia geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizados aos acionistas no sítio na Internet da sociedade, no prazo de cinco dias após a realização da assembleia geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio na Internet da sociedade durante pelo menos três anos.	ISA 300 ISA 500
I.6. Medidas relativas ao controlo das sociedades	
I.6.1. As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus acionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária - sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal - e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	ISA 315 (A40.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300
I.6.2. Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeitos provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	ISA 315 (A40.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300
II. Órgão de Administração e Fiscalização	
II.1. Temas Gerais	

II.1.1. Estrutura e Competência	
II.1.1.1. O Órgão de Administração deve avaliar no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.	ISA 315 (A38.; A60. A A64.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 330
II.1.1.2. As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: i)fixação dos objetivos estratégicos da sociedade em matéria de assunção de riscos;	ISA 315 (A42. a A48.; A66. A A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 320 ISA 330 ISA 500
ii) identificação dos principais riscos ligados à concreta atividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos;	ISA 315 (A42. a A48.; A66. a A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 320 ISA 330 ISA 500
iii) análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais;	ISA 315 (A42. a A48.; A66. A A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 320 ISA 330 ISA 500
iv) gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efetivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos;	ISA 315 (A42. a A48.; A66. A A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 320 ISA 330 ISA 500
v) mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia;	ISA 315 (A42. a A48.; A66. a A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 320 ISA 330 ISA 500
vi) adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos;	ISA 315 (A42. a A48.; A66. a A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 320 ISA 330 ISA 500
vii) avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias.	ISA 315 (A42. a A48.; A66. a A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 320 ISA 330 ISA 500
II.1.1.3. O Órgão de Administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respetivo ajustamento às necessidades da sociedade.	ISA 315 (A42. a A48.; A66. a A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 320 ISA 330 ISA 500
II.1.1.4. As sociedades devem, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade:	
i) identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da atividade;	ISA 315 (A42. a A48.; A66. a A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 320 ISA 330 ISA 500
ii) descrever a atuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.	ISA 315 (A42. a A48.; A66. a A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300 ISA 320 ISA 330
II.1.1.5. Os Órgãos de Administração e Fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.	ISA 315 (A42. a A48.; A66. a A70.; A71. a A75.; A88. a A92.) ISA 300

	ISA 320 ISA 330
II.1.2. Incompatibilidades e Independência	
II.1.2.1. O conselho de administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efetiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação dos membros executivos	ISA 300
II.1.2.2. De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.	ISA 300
II.1.2.3. A avaliação da independência dos seus membros não executivos feita pelo órgão de administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros Órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutra órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.	ISA 300
II.1.3. Elegibilidade e Nomeação	
II.1.3.1. Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respetivas funções.	ISA 300
II.1.3.2. O processo de seleção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.	ISA 300
II.1.4. Política de Comunicação de Irregularidades	
II.1.4.1. A sociedade deve adotar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos:	
i) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações;	ISA 300
ii) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.	ISA 300
II.1.4.2. As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o Governo da Sociedade.	ISA 300
II.1.5. Remuneração	
II.1.5.1. A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma:	
i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável cuja determinação depende de uma avaliação de desempenho, realizada pelos Órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis predeterminados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efetivamente criada para os acionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à atividade da empresa;	ISA 300 ISA 500
ii) A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes;	ISA 300 ISA 500
iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período;	ISA 300 ISA 500
iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade;	ISA 300
v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as ações da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações;	ISA 300
vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos;	ISA 300 ISA 500
vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a desadequado desempenho do administrador.	ISA 300
viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor de administradores.	ISA 300 ISA 500
II.1.5.2. A declaração sobre a política de remunerações dos Órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação:	
i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração;	ISA 300 ISA 500

ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.	ISA 300
II.1.5.3. A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à atividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.	ISA 300 ISA 580
II.1.5.4. Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações ou com base nas variações do preço das ações, a membros dos Órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do artigo 248º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à atividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.	ISA 300 ISA 580
II.1.5.5. Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais de acionistas.	ISA 300
II.1.5.6. Deve ser divulgado, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade, o montante da remuneração recebida, de forma agregada e individual, em outras empresas do grupo e os direitos de pensão adquiridos no exercício em causa.	ISA 300 ISA 580
II.2. Conselho de Administração	
II.2.1. Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	ISA 300
II.2.2. O conselho de administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a:	
i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade;	ISA 300
ii) definir a estrutura empresarial do grupo;	ISA 300
iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	ISA 300
II.2.3. Caso o presidente do conselho de administração exerça funções executivas, o conselho de administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos acionistas no âmbito do relatório sobre o Governo da Sociedade.	ISA 300
II.2.4. O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a atividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	ISA 300 ISA 580
II.2.5. A sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	ISA 300
II.3. Administrador delegado, Comissão executiva e Conselho de Administração Executivo	
II.3.1. Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos Órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.	ISA 300
II.3.2. O presidente da comissão executiva deve remeter, respetivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente do conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as actas das respetivas reuniões.	ISA 300
II.3.3. O presidente do conselho de administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as actas das respetivas reuniões.	ISA 300
II.4. Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal	
II.4.1. O conselho geral e de supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se:	
i) a definição da estratégia e das políticas gerais da sociedade;	ISA 300
ii) a estrutura empresarial do grupo;	ISA 300
e iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	ISA 300

II.4.2. Os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, devem ser objeto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.	ISA 300 ISA 320 ISA 580
II.4.3. Os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a atividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	ISA 300 ISA 320 ISA 580
II.4.4. O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respetiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios.	ISA 300
II.4.5. O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à assembleia geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.	ISA 300
II.4.6. Os serviços de auditoria interna e os que zelam pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adotem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.	ISA 300
II.5. Comissões Especializadas	
II.5.1. Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adotado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para:	
i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes;	ISA 300
ii) refletir sobre o sistema de governo adotado, verificar a sua eficácia e propor aos Órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria;	ISA 300
iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de administrador.	ISA 300
II.5.2. Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.	ISA 300
II.5.3. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou coletiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação atual com a consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou coletiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.	ISA 300
II.5.4. Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.	ISA 300
III. Informação e Auditoria	
III.1. Deveres Gerais de Informação	
III.1.1. As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos acionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.	ISA 300
III.1.2. A seguinte informação disponível no sítio da Internet deve ser divulgada em inglês:	
a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171º do Código das Sociedades Comerciais;	ISA 300
b) Estatutos;	ISA 300
c) Identidade dos titulares dos Órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;	ISA 300
d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respetivas funções e meios de acesso;	ISA 300
e) Documentos de prestação de contas;	ISA 300 ISA 320
f) Calendário semestral de eventos societários;	ISA 300
g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral;	ISA 300
h) Convocatórias para a realização de assembleia geral.	ISA 300

III.1.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.	ISA 200 ISA 300
III.1.4. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.	ISA 315 (A60. A A64.; A71. a A75.; A88. a A92.; A95. a A99.) ISA 300 ISA 330 ISA 580
III.1.5. A Sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços - que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade - eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.	ISA 200; ISA 300 ISA 300 ISA 500
IV. Conflitos de interesses	
IV.1. Relações com acionistas	
IV.1.1. Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.	ISA 315 (A71. a A75.; A81.; A84.; A97.) ISA 300 ISA 330
IV.1.2. Os negócios de relevância significativa com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.	ISA 315 (A71. a A75.; A81.; A84.; A97.) ISA 300 ISA 330

APÊNDICE XV – PLANEAMENTO DO TRABALHO DA DISSERTAÇÃO

ETAPAS	Mai 2012	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	Abril	Mar	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out 2013
T1	√																	
T1.1.	√	√	√															
T1.2.	√	√	√															
T1.3.			√	√														
T2				√	√													
T2.1.					√													
T3					√	√	√											
T3.1.								√										
T4		√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√		
T5					√	√	√	√	√	√								
T5.1.						√	√	√	√	√	√	√	√					
T5.2.						√	√	√	√	√	√	√	√					
T5.2.1.						√	√	√	√									
T5.2.2.								√	√	√	√	√	√					
T5.2.3.											√	√		√				
T5.2.4.													√					
T5.2.5.														√				
T5.3.							√	√	√	√	√	√	√	√	√	√		
T6										√	√	√	√	√	√	√		
T7														√	√			
T8														√	√	√		
T9															√	√		
T9.1.															√	√		
T10																	√	
T10.1.																	√	√
T11																		√

Legenda:

- T1. Preparação do projeto de investigação;
- T1.1. Discussão do tema;
- T1.2. Objetivos do estudo;
- T1.3. Revisão da literatura e estado da arte;
- T2. Projeto de pesquisa;
- T2.1. Submissão da dissertação;
- T3. Preparação do projeto de pesquisa;
- T3.1. Entrega da declaração da tese;
- T4. Revisão da literatura;
- T5. Preparação do trabalho de levantamento de dados;
- T5.1. Pré teste de inqueritos e levantamento de dados quantitativos dos relatórios de governo das sociedades;
- T5.2. Levantamento de dados e respetivo tratamento;
- T5.2.1. Relatórios de Governo das Sociedades;
- T5.2.2. Inquéritos;
- T5.2.3. Entrevistas em Portugal;
- T5.2.4. Entrevistas no Reino Unido;
- T5.2.5. Observação direta;
- T5.3. Interpretação e análise de dados;
- T6. Redação da dissertação;
- T7. 1.º Revisão da literatura e entrevistas;
- T8. 2.º Revisão da literatura, consolidação da dissertação e reflexão com orientador;
- T9. 8.º Revisão da literatura, revisão da metodologia da investigação e elementos de entrega;
- T9.1. Consolidação da Revisão da literatura;
- T10. Entrega e preparação da defesa;
- T10.1. Redação do trabalho em inglês e do artigo científico;
- T11. Defesa da dissertação.

APÊNDICE XVI – TABELA DE DADOS QUANTITATIVOS PARA A ANÁLISE ESTATÍSTICA

(Consta na página seguinte.)

QUADRO FINAL DE CORRELAÇÃO ESTATÍSTICA ENTRE A ANÁLISE DO CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DO CÓDIGO DO GOVERNO DAS SOCIEDADES 2010 (CMVM); E A POSIÇÃO DO GRAU DE CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DA CMVM, DE ACORDO COM AS SROC		PERÍODO DE 2007 A 2011															
		I. Assembleia Geral														II. Órgão de Administração e Fiscalização	
		I.1.1.	I.1.2.	I.2.1.	I.2.2.	I.3.1.	I.3.2.	I.3.3.	I.4.	I.5.	I.6.1.	I.6.2.	II.1.1.1	II.1.1.2.1	ii)	iii)	iv)
RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE	41	41	41	41	0	0	41	41	41	2	41	0	0	41	41	41	
RECOMENDAÇÃO EM BRANCO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
REC. NÃO APLICÁVEL	0	5	25	26	0	2	3	11	1	25	12	0	0	0	0	0	
REC. NÃO CUMPRIDA	0	4	8	10	11	22	52	68	26	17	0	0	17	17	17	17	
REC. CUMPR. PARCIALMENTE	0	0	0	0	3	0	0	2	2	0	0	0	0	0	0	0	
RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA	164	155	131	128	191	181	109	83	135	161	152	205	147	147	147	147	
REC. DESCONHECIDA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
RECOMENDAÇÃO SEM OPINIÃO	8	8	7	7	6	6	6	5	4	7	7	3	3	3	4	4	
REC. NUNCA/RARAMENT CUMP.	0	0	4	4	1	1	1	1	0	3	3	0	2	2	1	1	
REC. CUMP. ALGUMAS VEZES	2	2	1	1	2	2	2	0	0	1	1	5	5	7	9	7	
REC. CUMP. REGULARMENTE	14	14	13	13	10	10	10	8	5	17	17	14	13	10	10	16	
REC. CUMP. COM MUITA FREQ.	18	18	17	17	23	23	23	28	33	14	14	20	19	20	18	14	

QUADRO FINAL DE CORRELAÇÃO ESTATÍSTICA ENTRE A ANÁLISE DO CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DO CÓDIGO DO GOVERNO DAS SOCIEDADES 2010 (CMVM); E A POSIÇÃO DO GRAU DE CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DA CMVM, DE ACORDO COM AS SROC		PERÍODO DE 2007 A 2011															
		II. Órgão de Administração e Fiscalização															
		v)	vi)	vii)	ii)	II.1.1.3.	II.1.1.4. i)	II.1.1.5	II.1.2.1.	II.1.2.2	II.1.2.3	II.1.3.1	II.1.3.2.	II.1.4.1. i)			
RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE	41	41	41	98	89	46	0	1	86	0	102	0	0				
RECOMENDAÇÃO EM BRANCO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
REC. NÃO APLICÁVEL	0	0	0	7	1	6	10	29	33	10	19	1	1				
REC. NÃO CUMPRIDA	17	17	17	2	18	33	34	82	10	13	15	44	44				
REC. CUMPR. PARCIALMENTE	0	0	0	0	0	2	0	0	0	1	0	0	0				
RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA	147	147	147	98	97	118	161	93	76	179	69	160	160				
REC. DESCONHECIDA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
RECOMENDAÇÃO SEM OPINIÃO	3	3	3	3	3	3	5	5	5	7	7	7	7				
REC. NUNCA/RARAMENT CUMP.	1	3	3	0	0	0	2	2	2	1	1	1	5				
REC. CUMP. ALGUMAS VEZES	10	7	6	5	5	5	9	9	9	4	4	9	9				
REC. CUMP. REGULARMENTE	12	11	14	14	14	14	13	13	13	13	13	11	11				
REC. CUMP. COM MUITA FREQ.	16	18	16	20	20	20	13	13	13	17	17	10	10				

		PERÍODO DE 2007 A 2011													
		II. Órgão de Administração e Fiscalização													
VARIÁVEIS INDEPENDENTES	CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES - 2007 a 2011	ii)	II.1.4.2.	II.1.1.5. i)	ii)	iii)	iv)	v)	vi)	vii)	viii)	II.1.5.2. i)	ii)	II.1.5.3	II.1.5.4
	RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE	0	0	0	0	2	2	2	2	2	2	5	5	50	2
	RECOMENDAÇÃO EM BRANCO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
	REC. NÃO APLICÁVEL	1	7	3	3	4	5	14	13	6	4	14	14	17	101
	REC. NÃO CUMPRIDA	44	35	88	90	88	84	84	87	91	89	63	64	33	7
	REC. CUMPR. PARCIALMENTE	0	0	3	3	3	3	3	3	3	3	0	0	0	0
	RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA	160	163	111	109	108	111	102	100	103	107	123	122	105	93
	REC. DESCONHECIDA	0	0	1	0	0	3	6	4	5	3	0	0		
	RECOMENDAÇÃO SEM OPINIÃO	7	7	4	6	8	7	13	12	12	9	5	5		
	REC. NUNCA/RARAMENT CUMP.	5	5	4	6	10	8	6	7	4	5	2	2		
	REC. CUMP. ALGUMAS VEZES	9	9	8	6	8	8	6	8	4	4	8	8		
	REC. CUMP. REGULARMENTE	11	11	10	10	7	11	6	6	5	13	10	10		
	REC. CUMP. COM MUITA FREQ.	10	10	15	14	9	5	5	5	12	8	17	17		

		PERÍODO DE 2007 A 2011																
		II. Órgão de Administração e Fiscalização																
VARIÁVEIS INDEPENDENTES	CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES - 2007 a 2011	II.1.5.5.	II.1.5.6.	II.2.1.	II.2.2. i)	ii)	iii)	II.2.3.	II.2.4.	II.2.5.	II.3.1.	II.3.2.	II.3.3.	II.4.1. i)				
	RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE	43	10	41	41	41	41	42	41	41	41	41	44	43				
	RECOMENDAÇÃO EM BRANCO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0				
	REC. NÃO APLICÁVEL	2	18	12	12	12	13	80	26	21	0	42	147	152				
	REC. NÃO CUMPRIDA	23	38	24	8	8	8	7	2	51	0	5	0	0				
	REC. CUMPR. PARCIALMENTE	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
	RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA	137	138	128	144	144	143	76	136	92	163	116	13	10				
	REC. DESCONHECIDA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
	RECOMENDAÇÃO SEM OPINIÃO	9	4	5	2	2	2	1	5	5	3	3	3	8				
	REC. NUNCA/RARAMENT CUMP.	5	1	0	1	0	1	0	0	0	1	1	1	4				
	REC. CUMP. ALGUMAS VEZES	2	6	3	4	4	4	4	3	3	9	9	9	5				
	REC. CUMP. REGULARMENTE	13	10	17	14	15	15	16	17	17	13	13	13	11				
	REC. CUMP. COM MUITA FREQ.	13	21	17	21	21	20	21	17	17	16	16	16	14				

		II. Órgão de Administração e Fiscalização												
		iii)	ii)	III.4.2.	II.4.3.	II.4.4.	II.4.5.	II.4.6.	II.5.1.i)	ii)	iii)	II.5.2.	II.5.3.	II.5.4.
	RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE	43	43	41	42	43	42	104	41	41	41	43	103	43
	RECOMENDAÇÃO EM BRANCO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	REC. NÃO APLICÁVEL	152	152	6	2	2	2	19	26	26	26	8	11	3
	REC. NÃO CUMPRIDA	0	0	3	1	17	11	28	50	50	52	29	8	2
	REC. CUMPR. PARCIALMENTE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	0
	RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA	10	10	155	160	143	150	54	88	88	86	121	83	157
	REC. DESCONHECIDA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	RECOMENDAÇÃO SEM OPINIÃO	8	8	8	6	6	5		10	10	10	5		5
	REC. NUNCA/RARAMENT CUMP.	4	4	4	3	3	3		8	8	8	4		1
	REC. CUMP. ALGUMAS VEZES	5	5	5	3	3	6		9	9	9	10		2
	REC. CUMP. REGULARMENTE	11	11	11	11	11	11		9	9	9	10		19
	REC. CUMP. COM MUITA FREQ.	14	14	14	19	19	17		6	6	6	13		15
	CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES - 2007 a 2011													
	QUESTIONÁRIOS SROC													
	VARIÁVEIS INDEPENDENTES													
	VARIÁVEIS DEPENDENTES													

		PERÍODO DE 2007 A 2011														
		III. Informação e Auditoria											IV. Conflitos de int.			
		III.1.1.	III.1.2.a)	b)	c)	d)	e)	f)	g)	h)	III.1.3.	III.1.4.	III.1.5.	IV.1.1.	IV.1.2.	TOTAL
	RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE	1	42	42	42	42	42	42	42	42	126	126	127	126	126	3358
	RECOMENDAÇÃO EM BRANCO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7
	REC. NÃO APLICÁVEL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	1	2	11	8	1440
	REC. NÃO CUMPRIDA	0	24	24	24	24	27	27	26	26	13	9	16	1	27	2230
	REC. CUMPR. PARCIALMENTE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	39
	RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA	204	139	139	139	139	136	136	137	137	60	69	60	67	44	9941
	REC. DESCONHECIDA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	24
	RECOMENDAÇÃO SEM OPINIÃO	1	4	6	4	4	2	4	2	3	2	2	5	3	2	411
	REC. NUNCA/RARAMENT CUMP.	0	2	4	2	3	1	2	6	2	6	3	7	1	1	210
	REC. CUMP. ALGUMAS VEZES	4	5	13	10	10	4	11	8	6	16	6	8	11	10	470
	REC. CUMP. REGULARMENTE	16	12	12	8	8	8	9	6	7	9	12	11	12	14	912
	REC. CUMP. COM MUITA FREQ.	21	19	7	18	17	27	16	20	24	9	19	10	14	15	1249
	CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES - 2007 a 2011															
	QUESTIONÁRIOS SROC															
	VARIÁVEIS INDEPENDENTES															
	VARIÁVEIS DEPENDENTES															

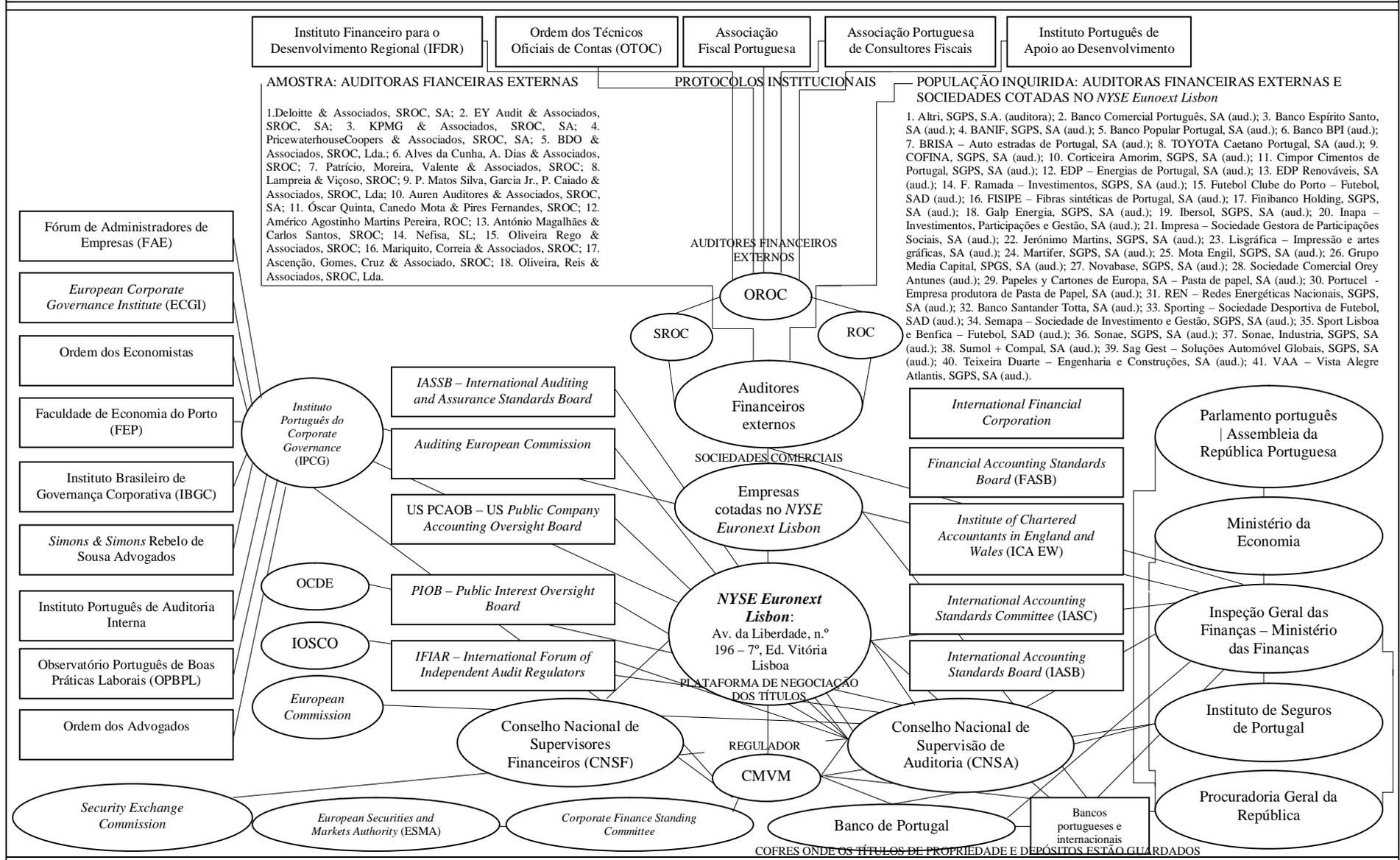
APÊNDICE XVII – CLASSIFICAÇÃO DO CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DO CÓDIGO DO GOVERNO DAS SOCIEDADES DE 2010 (CMVM)

CLASSIFICAÇÃO DO CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DO CÓDIGO DO GOVERNO DAS SOCIEDADES DE 2010 (CMVM)	
Classificação	Significado da classificação
CUMPRE	É uma recomendação que é cumprida na íntegra pela sociedade.
CUMPRE PARCIALMENTE	É uma recomendação que cumpre não na sua totalidade a prática recomendada.
NÃO CUMPRE	É uma recomendação que a sociedade não cumpre, podendo ou não estar a ser substituída por outra prática de governo.
NÃO APLICÁVEL	É uma recomendação que foi analisada pela sociedade, mas que pelo modelo societário e outros motivos de organização e de gestão, não é aplicável à sociedade, podendo ser ou não cumprida.
RECOMENDAÇÃO EM BRANCO	É uma recomendação que foi apresentada no modelo à data das recomendações das práticas de governo da sociedade, mas que está sem resposta escrita.
RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE	É uma recomendação que não foi apresentada no modelo à data das recomendações das práticas de governo da sociedade pela entidade reguladora do mercado bolsista português, CMVM, e/ou que a sociedade não menciona.

APÊNDICE XVIII – MAPA DA RELAÇÃO ENTRE AS INSTITUIÇÕES E PESSOAS COLETIVAS ESTUDADAS

(Consta na página seguinte.)

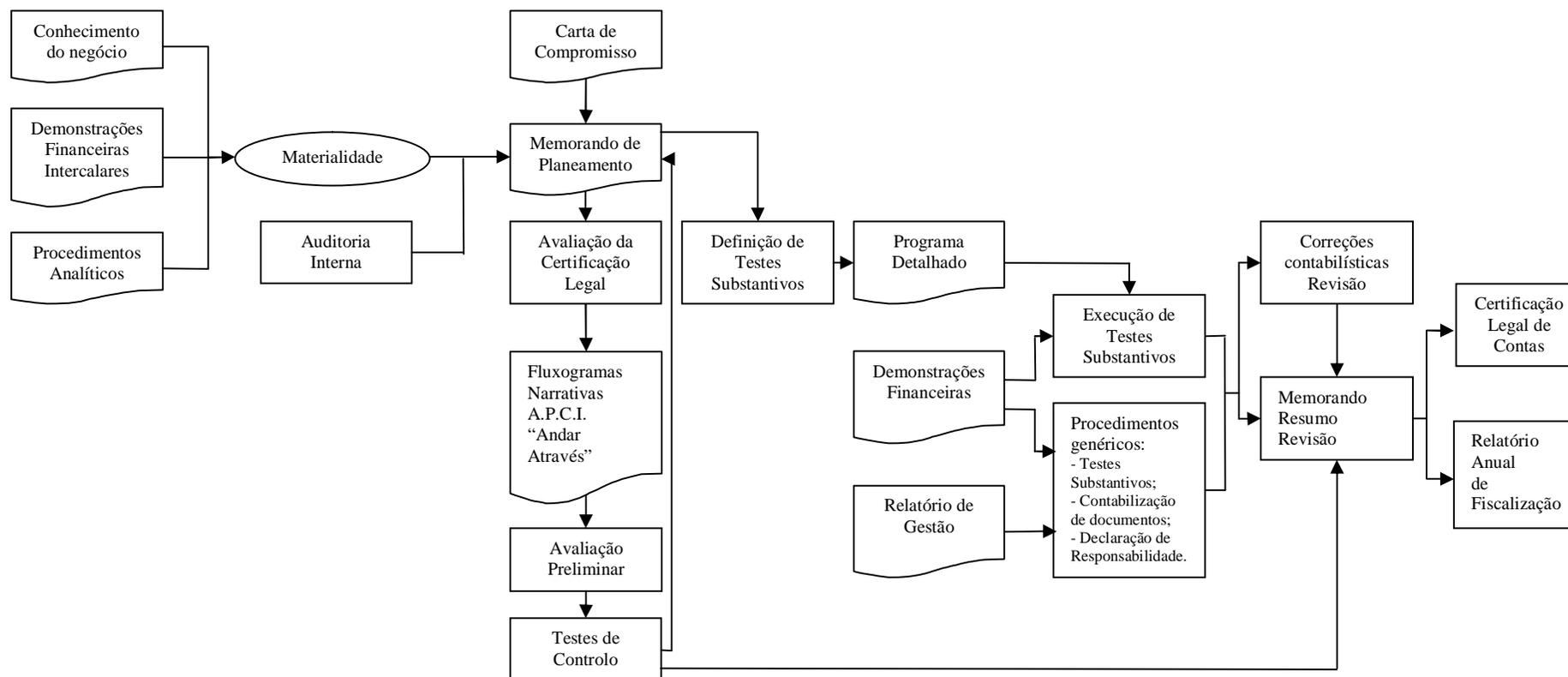
MAPA DA RELAÇÃO ENTRE AS INSTITUIÇÕES E PESSOAS COLETIVAS ESTUDADAS



APÊNDICE XIX – MAPA DO PLANEAMENTO GERAL DO TRABALHO DE AUDITORIA
FINANCEIRA EXTERNA

(Consta na página seguinte.)

“O Caminho da Revisão” - FLUXOGRAMA DOS PROCEDIMENTOS DE AUDITORIA FINANCEIRA E DAS MEDIDAS DE CONTROLO INTERNO



APÊNDICE XX – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO MÚLTIPLA - *MIXED MODEL ANALYSIS – MODEL DIMENSION*

- *Mixed Model Analysis – Model Dimension*

Model Dimension^a				
		Number of Levels	Covariance Structure	Number of Parameters
Fixed Effects	Intercept	1		1
	RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL ^b	25	Variance Components	1
Random Effects	RECOMENDAÇÃO NÃO CUMPRIDA ^b	40	Variance Components	1
	RECOMENDAÇÃO INEXISTENTE ^b	17	Variance Components	1
	RECOMENDAÇÃO EMBRANÇO ^b	3	Variance Components	1
	RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA PARCIALMENTE ^b	5	Variance Components	1
	Residual			
Total		91		7

a. Dependent Variable: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA.

b. As of version 11.5, the syntax rules for the RANDOM subcommand have changed. Your command syntax may yield results that differ from those produced by prior versions. If you are using version 11 syntax, please consult the current syntax reference guide for more information.

Information Criteria^a	
-2 Restricted Log Likelihood	458,995
Akaike's Information Criterion (AIC)	470,995
Hurvich and Tsai's Criterion (AICC)	472,195
Bozdogan's Criterion (CAIC)	491,058
Schwarz's Bayesian Criterion (BIC)	485,058

The information criteria are displayed in smaller-is-better forms.

a. Dependent Variable: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA.

APÊNDICE XXI – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO MÚLTIPLA - MIXED MODEL ANALYSIS – FIXED EFFECTS E COVARIANCE PARAMETERS

- Mixed Model Analysis – Fixed Effects e Covariance Parameters

Fixed Effects

Type III Tests of Fixed Effects ^a				
Source	Numerator df	Denominator df	F	Sig.
Intercept	1	4,035	35,059	,004

a. Dependent Variable: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA.

Estimates of Fixed Effects^a

Parameter	Estimate	Std. Error	df	t	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Intercept	17,179081	2,901359	4,035	5,921	,004	9,150913	25,207249

a. Dependent Variable: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA.

Covariance Parameters

Estimates of Covariance Parameters^a

Parameter	Estimate	Std. Error	Wald Z	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Residual	12,454585	2,919619	4,266	,000	7,866646	19,718276
RECOMENDAÇÃO NÃO AP LICÁVEL Variance	2,365536	1,921335	1,231	,218	,481467	11,622303
RECOMENDAÇÃO NÃO C UMPRIDA Variance	7,511101	0,145862	1,812	,070	2,546071	22,158316
RECOMENDAÇÃO INEXIS TENTE Variance	,000000 ^b	,000000
RECOMENDAÇÃO EMBR ANCO Variance	,000000 ^b	,000000
RECOMENDAÇÃO CUMPR IDAPARCIALMENTE Variance	34,433588	2,966632	1,189	,235	6,621013	179,077137

a. Dependent Variable: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA.

b. This covariance parameter is redundant. The test statistic and confidence interval cannot be computed.

APÊNDICE XXII – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO MÚLTIPLA – TESTE À SGINIFICÂNCIA DOS PARÂMETROS - *MIXED MODEL ANALYSIS – MODEL DIMENSION*

- *Mixed Model Analysis – Model Dimension*

Model Dimension^a					
		Number of Levels	Covariance Structure	Number of Parameters	Subject Variables
Fixed Effects	Intercept	1	Variance Components	1	RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA
Random Effects	Intercept ^b	1		1	
Residual				1	
Total		2		3	

a. Dependent Variable: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA.

b. As of version 11.5, the syntax rules for the RANDOM subcommand have changed. Your command syntax may yield results that differ from those produced by prior versions. If you are using version 11 syntax, please consult the current syntax reference guide for more information.

APÊNDICE XXIII – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO MÚLTIPLA – TESTE À SGINIFICÂNCIA DOS PARÂMETROS - *MIXED MODEL ANALYSIS – INFORMATION CRITERIA*

- *Mixed Model Analysis – Information Criteria*

Information Criteria^a	
-2 Restricted Log Likelihood	477,045
Akaike's Information Criterion (AIC)	481,045
Hurvich and Tsai's Criterion (AICC)	481,207
Bozdogan's Criterion (CAIC)	487,733
Schwarz's Bayesian Criterion (BIC)	485,733

The information criteria are displayed in smaller-is-better forms.

a. Dependent Variable: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA.

APÊNDICE XXIV – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO MÚLTIPLA – TESTE À SGINIFICÂNCIA DOS PARÂMETROS - MIXED MODEL ANALYSIS – FIXED EFFECTS E COVARIANCE PARAMETERS

- Mixed Model Analysis – Fixed Effects e Covariance Parameters

Fixed Effects

Type III Tests of Fixed Effects^a

Source	Numerator df	Denominator df	F	Sig.
Intercept	1	40,483	458,502	,000

a. Dependent Variable: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA.

Estimates of Fixed Effects^a

Parameter	Estimate	Std. Error	df	t	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Intercept	15,975171	,746062	40,483	21,413	,000	14,467884	17,482459

a. Dependent Variable: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA.

Covariance Parameters

Estimates of Covariance Parameters^a

Parameter	Estimate	Std. Error	Wald Z	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Residual	15,216569	4,330044	3,514	,000	8,711599	26,578814
Intercept [subject = RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA Variance]	16,078387	6,994107	2,299	,022	6,854398	37,715129

a. Dependent Variable: RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA COM MUITA FREQUÊNCIA.

APÊNDICE XXV – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO LOGÍSTICA MULTINOMIAL – *NOMINAL REGRESSION – MODEL DIMENSION*

(Consta na página seguinte.)

Case Processing Summary

	N	Marginal Percenta ge
RECOMENDAÇÃO	5	3,8%
CUMPRIDA COM MUITA	6	3,8%
FREQUÊNCIA	7	1,3%
	8	1,3%
	9	2,6%
	10	5,1%
	12	1,3%
	13	6,4%
	14	11,5%
	15	3,8%
	16	7,7%
	17	14,1%
	18	6,4%
	19	5,1%
	20	10,3%
	21	6,4%
	23	3,8%
	24	1,3%
	27	1,3%
	28	1,3%
	33	1,3%
RECOMENDAÇÃO	10	3,8%
CUMPRIDA	13	1,3%
	44	1,3%
	60	2,6%
	67	1,3%
	69	2,6%
	76	2,6%
	83	1,3%
	86	1,3%
	88	2,6%
	92	1,3%
	93	1,3%
	97	1,3%
	98	2,6%

	100	1	1,3%
	102	1	1,3%
	103	1	1,3%
	107	1	1,3%
	108	1	1,3%
	109	2	2,6%
	111	2	2,6%
	116	1	1,3%
	118	1	1,3%
	121	1	1,3%
	122	1	1,3%
	123	1	1,3%
	128	2	2,6%
	131	1	1,3%
	135	1	1,3%
	136	3	3,8%
	137	3	3,8%
	138	1	1,3%
	139	4	5,1%
	143	2	2,6%
	144	2	2,6%
	147	7	9,0%
	150	1	1,3%
	152	1	1,3%
	155	2	2,6%
	157	1	1,3%
	160	2	2,6%
	161	2	2,6%
	163	2	2,6%
	164	1	1,3%
	179	1	1,3%
	181	1	1,3%
	191	1	1,3%
	204	1	1,3%
	205	1	1,3%
Valid		78	100,0%
Missing		0	
Total		78	
Subpopulation		49 ^a	

a. The dependent variable has only one value observed in 36 (73,5%) subpopulations.

APÊNDICE XXVI – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO LOGÍSTICA MULTINOMIAL – TESTE DO RÁCIO DE VEROSIMILHANÇAS – *NOMINAL REGRESSION – MODEL FITTING INFORMATION E PSEUDO R-SQUARE*

- *Nominal Regression – Model Fitting Information e Pseudo R-Square*

Model Fitting Information				
Model	Model Fitting Criteria	Likelihood Ratio Tests		
	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	392,690			
Final	308,456	84,234	960	1,000

Pseudo R-Square	
Cox and Snell	,660
Nagelkerke	,663
McFadden	,195

APÊNDICE XXVII – TABELA DE ANÁLISE ESTATÍSTICA DA EQUAÇÃO DA REGRESSÃO LOGÍSTICA MULTINOMIAL – TESTE DO RÁCIO DE VEROSIMILHANÇAS – *NOMINAL REGRESSION – LIKELIHOOD RATIO TESTS*

- *Nominal Regression – Likelihood Ratio Tests*

Likelihood Ratio Tests				
Effect	Model Fitting Criteria	Likelihood Ratio Tests		
	-2 Log Likelihood of Reduced Model	Chi-Square	df	Sig.
Intercept	308,456 ^a	,000	0	.
RECOMENDAÇÃO CUMPRIDA	392,690	84,234	960	1,000

The chi-square statistic is the difference in -2 log-likelihoods between the final model and a reduced model. The reduced model is formed by omitting an effect from the final model. The null hypothesis is that all parameters of that effect are 0.

a. This reduced model is equivalent to the final model because omitting the effect does not increase the degrees of freedom.

ANEXOS

ANEXO I – ESQUEMA GERAL DA ESTRUTURA DOS SISTEMAS DE MODELO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS PERMITIDO PELO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS PORTUGUÊS NO PERÍODO DE 2007 A 2010

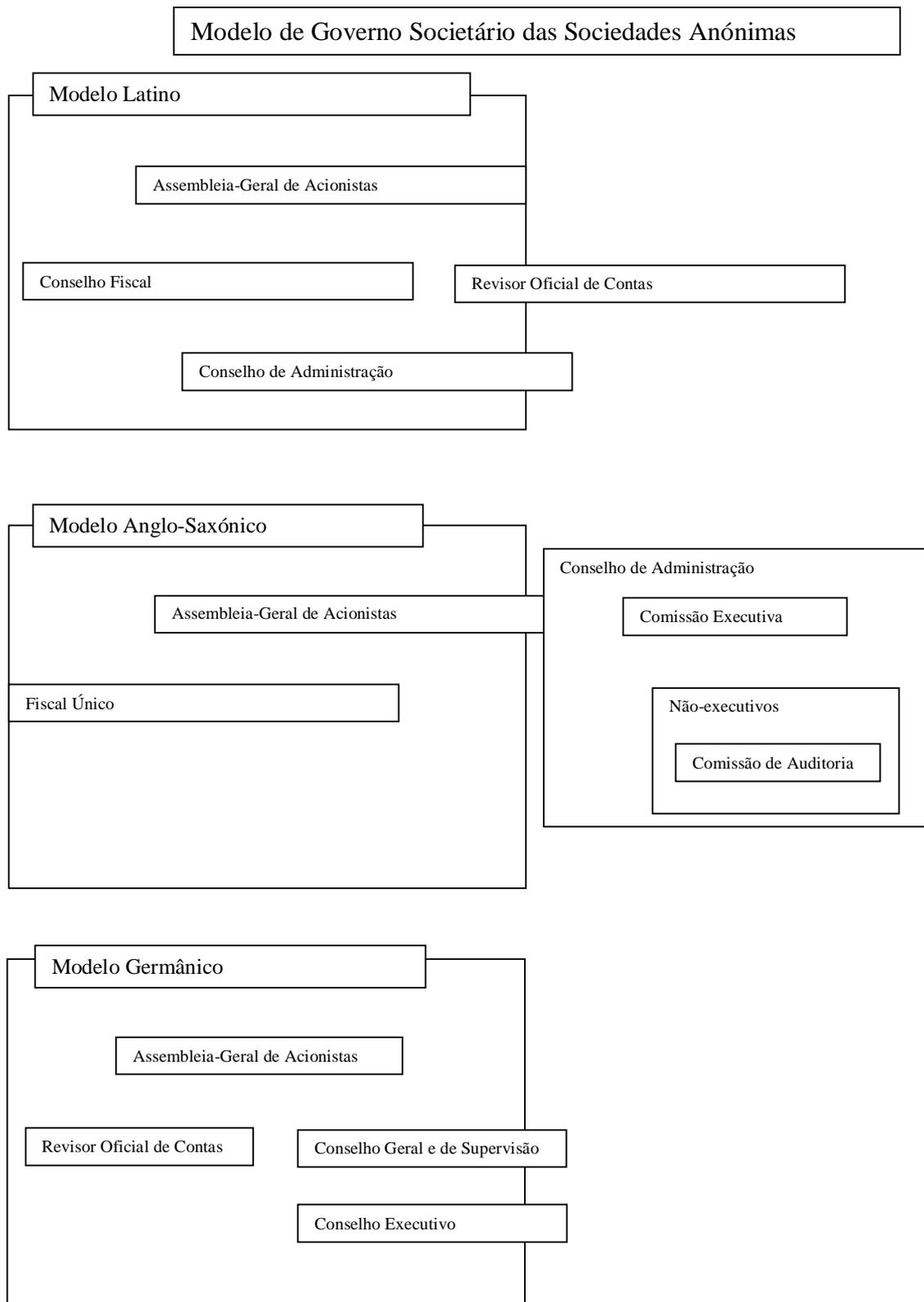


Fig. n.º 1. Modelo de Governo Societário das Sociedades Anónimas – CMVM *in*: Esperança, José Paulo (2011: 152) *Corporate governance no espaço Lusófono: normas, práticas e sustentabilidade no contexto global*. Lisboa: Texto editora.

ANEXO II – NORMAS INTERNACIONAIS DE AUDITORIA FINANCEIRA APLICADAS ÀS SOCIEDADES COTADAS NA NYSE Euronext Lisbon

NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTROLO DE QUALIDADE (ISQC)

1	Controlo de qualidade para firmas que efetuam auditorias e revisões de informação financeira histórica e outros trabalhos de assegução e de serviços relacionados
---	---

NORMAS INTERNACIONAIS DE AUDITORIA (ISA)

200	Objetivo e princípios gerais que governam uma auditoria de demonstrações financeiras
210	Termos dos compromissos de auditoria
220	Controlo de qualidade para auditorias de informação financeira histórica
230	Documentação de auditoria
240	A responsabilidade do auditor em levar em consideração uma fraude numa auditoria de demonstrações financeiras
250	Consideração de leis e de regulamentos numa auditoria de demonstrações financeiras
260	Comunicação de assuntos de auditoria às pessoas encarregadas da governação
300	Planeamento de uma auditoria de demonstrações financeiras
315	Compreensão da entidade e do seu meio envolvente e avaliação dos riscos de distorções materiais (*)
320	Materialidade em auditoria
330	Os procedimentos do auditor em resposta aos riscos avaliados (*)
402	Considerações de auditoria relativas a entidades que utilizam organizações de prestação de serviços
500	Prova de auditoria (*)
501	Prova de auditoria: considerações adicionais para itens específicos
505	Confirmações externas
510	Trabalhos iniciais: saldos de abertura
520	Procedimentos analíticos
530	Amostragem em auditoria e outras fontes de teste
540	Auditoria de estimativas contabilísticas
545	Auditoria das mensurações ao justo valor e às divulgações
550	Partes relacionadas
560	Acontecimentos subsequentes
570	Continuidade
580	Declarações do órgão de gestão
600	Utilização do trabalho de outro auditor
610	Levar em consideração o trabalho da auditoria interna
620	Utilização do trabalho de um perito
700	O relatório do auditor independente sobre um conjunto completo de demonstrações financeiras para fins gerais
701	Modificações ao relatório do auditor independente
710	Comparativos
720	Outras informações em documentos que contenham demonstrações financeiras auditadas
800	O relatório do auditor sobre trabalhos de auditoria com finalidades especiais

(*) As ISA 315, 330 e 500 integram as chamadas *Audit Risk Standards* (Normas do Risco de Auditoria)

DECLARAÇÕES PRÁTICAS INTERNACIONAIS DE AUDITORIA (IAPS)

1000	Procedimentos de confirmação entre Bancos
1004	As relações entre as entidades de supervisão bancária e os auditores externos dos Bancos
1005	Considerações especiais na auditoria de pequenas entidades
1006	Auditoria de demonstrações financeiras de Bancos
1010	A consideração de matérias ambientais na auditoria de demonstrações financeiras
1012	Auditoria de instrumentos financeiros derivados
1013	Comércio eletrónico – efeito na auditoria de demonstrações financeiras
1014	O relato pelos auditores sobre o cumprimento das normas internacionais de relato financeiro

NORMAS INTERNACIONAIS DE TRABALHO DE REVISÃO (ISRE)

2400	Trabalhos de revisão de demonstrações financeiras
2410	Revisão de informação financeira intercalar realizada pelo auditor independente da entidade

NORMAS INTERNACIONAIS DE TRABALHO DE ASSEGURAÇÃO (ISAE)

3000	Trabalhos de asseguração que não sejam auditorias ou revisões de informação financeira histórica
3400	O exame de informação financeira prospetiva

NORMAS INTERNACIONAIS DE SERVIÇOS RELACIONADOS (ISRS)

4400	Trabalhos para realizar procedimentos acordados relativos a informação financeira
4410	Trabalhos para compilar informação financeira

ANEXO III – NORMAS NACIONAIS DE AUDITORIA FINANCEIRA APLICADAS ÀS
SOCIEDADES COTADAS NA NYSE Euronext Lisbon

DIRECTRIZES DE REVISÃO/ AUDITORIA (DRA)	
230	Papéis de trabalho (1998)
300	Planeamento (1999)
310	Conhecimento do negócio (1999)
320	Materialidade de revisão/ auditoria (1999)
400	Avaliação do risco de revisão/ auditoria (2000)
410	Controlo interno (2000)
500	Saldo de abertura (1999)
505	Confirmações externas (2006)
510	Prova de revisão/ auditoria (1998)
511	Verificação do cumprimento dos deveres fiscais e parafiscais (2005)
580	Declaração do órgão de gestão (1998)
700	Relatório de revisão/ auditoria (2001)
701	Relatório de auditoria elaborado por auditor registado na CMVM sobre informação anual (2001)
702	Relatório a elaborar por auditor registado na CMVM sobre informação semestral (2002)
705	Fundos de investimento (2006)
720	Demonstrações financeiras que incluam comparativos (1998)
790	Relatório annual sobre a fiscalização efetuada (2003)
800	Relatório do revisor/auditor sobre trabalhos com finalidade especial (2001)
830	Exame dos elementos financeiros e estatísticos das empresas de seguros e das sociedades gestoras dos fundos de pensões – encerramento de 2004 (2005)
835	Certificação do relatório annual sobre os instrumentos de captação de aforro estruturados (ICAE) no âmbito da atividade seguradora (2006)
841	Verificação das entradas em espécie para realização de capital das sociedades (2001)
842	Fusão de sociedades (2002)
843	Transformação de sociedades (2002)
850	Gestão de embalagens e resíduos de embalagens (2004)
870	Serviços e Fundos Autónomos (2004)
872	Empresas municipais, intermunicipais e regionais (2003)
910	Exames simplificados (2003)
925	Programa Operacional da Economia (2003)

RECOMENDAÇÕES TÉCNICAS (RT)

1	Conferência dos documentos de prestação de contas a publicar (1986)
3	Verificação da aplicação do princípio contabilístico da consistência (1987)
4	Influência das regras fiscais na certificação legal das contas (Revogada pela DRA 511)
5	Revisão de demonstrações financeiras intercalares (1993)
9	Revisão de demonstrações financeiras consolidadas (1992)
11	Revisão da informação financeira prospectiva (1994)
15	Verificação do cumprimento pelas Entidades dos seus deveres fiscais e parafiscais (Revogada pela DRA 511)
16	Despesas confidenciais ou não documentadas (1996)
19	A utilização do trabalho de outros revisores/ auditores e de técnicos ou peritos (1996)

INTERPRETAÇÕES TÉCNICAS (IT)

1	Comparativos nas demonstrações financeiras consolidadas (1991)
2	Locação financeira (1992)
3	Revisão da primeira consolidação de contas de algumas instituições financeiras (1993)
4	Verificação do imposto diferido no reinvestimento das mais-valias nas alienações de elementos do imobilizado corpóreo (1993)
5	Aplicação do método da equivalência patrimonial (1994)
6	Aplicação da DC 16 – Reavaliação de ativos imobilizados tangíveis (1995)
7	Classificação das locações (1995)
8	Elementos a incluir nos fundos próprios das instituições sujeitas à supervisão do Banco de Portugal (1995)
9	Amortização pelo método das quotas degressivas (1996)
10	Transformação de empresas em nome individual em sociedades (1996)
13	Declaração do órgão de gestão (2001)
14	Perda de metade do capital (2005)
15	Certificação legal das contas com escusa de opinião (2003)
16	Despesas pagas em numerário em projeto do POE/PRIME (2004)

CIRCULARES (C)

64/02	Parecer do Órgão de Fiscalização sobre o relatório do sistema de controlo interno
25/04	Procedimento a adoptar pelo ROC quando as empresas apliquem o custo de aquisição na valorização de todas as participações financeiras
44/04	Relatório sobre o sistema de controlo interno de entidades financeiras – orientação sobre o trabalho a efetuar e relatório a emitir
36/06	Relatório sobre o sistema de controlo interno de entidades financeiras

ANEXO IV – SUMÁRIO COMPARATIVO DAS PROPOSTAS DA NYSE, AMEX E NASDAQ

Propostas	NYSE	Amex	NASDAQ
Conselho de administração			
O conselho de administradores deve ser majoritariamente constituído por diretores independentes (permitindo algumas exceções específicas, por exemplo, “empresas controladas”, pequenas unidades de negócio).	√	√	√
A independência do conselho de administradores deve ser determinada com referência às sociedades cotadas no mercado norte americano e ao julgamento próprio de cada conselho.	√	√	√
Administradores independentes e não independentes devem se reunir num calendário regular sem a presença de diretores de gestão (Amex – se necessário, mas pelo menos uma vez ao ano; NASDAQ – excepto para “empresas controladas”).	√	√	√
Nenhum trabalhador da Amex ou membro deve prestar serviços em conselhos das empresas cotadas no mercado Amex.		√	
As sociedades devem publicar atempadamente as alterações aos quadros de administração e as suas remunerações.		√	
Comité de Governo da Sociedade ou equivalente			
Obrigatoriamente este comité deve ser composto por independente diretores (“empresas controladas” estão excluídas).	√		
O comité deve ter procedimentos escritos que identifiquem:	√		
- Prepósito do Comité – identificar indivíduos qualificados para membros de administração; selecionar ou recomendar a seleção de quadros, nomeação de diretores (excepto as que são providenciadas pela lei societária ou estatutos das sociedades); e desenvolver e recomendar para o conselho de administração, os princípios de governo da sociedade.	√		
- Objetivos e responsabilidades do Comité – refletir sobre critérios de seleção para novos diretores e acompanhar e avaliar a evolução dos quadros de administração.	√		
- Avaliação anual do desempenho do Comité.	√		
Deve ser dado autoridade ao comité para guardar qualquer pesquisa societária para identificar potenciais candidatos a diretores.			
As nomeações do comité de diretores independentes só por maioria de diretores independentes é que devem ser aprovados para as nomeações dos conselhos de administração (no entanto, permitindo específicas exceções).		√	√
Comité de remunerações ou equivalente			
O comité deve ser composto inteiramente por diretores independentes (“empresas controladas” estão excluídas).	√		
O comité deve ter procedimentos escritos, do mínimo de:	√		
- Prepósito do Comité – responsabilidade em relação à compensação do conselho administrativo e elaboração anual do relatório de compensação do conselho de administração e sua declaração.	√		
- Objetivos e responsabilidades do Comité – revisão e aprovação dos objetivos de governo relevantes para as compensações do CEO, avaliação do desempenho do CEO, e inclusão na avaliação anterior da sua comepensação atendendo ao seu desempenho; e, redação de recomendações para o quadro atendendo à compensação de planos de incentivo e planos de trabalho base.			
- Avaliação anual do desempenho do Comité.			
Deve ser dado autoridade ao comité para guardar e consultar informação na sociedade, que permita fundamentar as decisões da evolução das compensações.	√		
As nomeações do comité de remunerações ou equivalente só por maioria de diretores independentes é que devem ser aprovadas as compensações do CEO e compensações de outros executivos (no entanto, permitindo específicas exceções).		√	√
Comité de auditoria			
O comité deve ser composto inteiramente por diretores independentes (“empresas controladas” estão excluídas).	√	√	√
Expansão de requisitos no âmbito da “independência” (por exemplo, a não recepção de pagamentos da sociedade para além da prestação de serviços no âmbito do comité de auditoria).	√	√	√
O presidente do comité de auditoria e/ ou um ou mais membros devem ter critérios financeiros específicos para cada mercado em que opera.	√	√	√
O comité deve ter procedimentos escritos sobre:	√ ¹	√ ²	√ ²
- Prepósito do Comité – no mínimo de: . Facultar ao conselho de administração de: (1) documentos de prestações de contas íntegros; (2) enquadramento legal e comercial dos requerimentos obrigatórios; (3) independência e qualificação para com o auditor externo; e, (4) acompanhamento do desempenho do auditor externo e funções			

<p>de auditoria interna.</p> <ul style="list-style-type: none"> . Preparar relatório do comitê de auditoria requerido pela U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), e declaração anual e auditoria. <p>- Objetivos e responsabilidades do Comitê – no mínimo de:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Acompanhar e comunicar com auditor externo. . Rever, pelo menos anualmente, o relatório do auditor externo sobre a qualidade de procedimentos de controle, qualquer questão sugerida pela qualidade de controle ou por sugestão da sociedade, ou qualquer inquérito ou investigação pelas autoridades num período de cinco anos, e qualquer procedimento relativo a outra questão; e todas as relações entre o auditor externo e a sociedade. . Discutir sobre as demonstrações financeiras trimestrais e anuais com o órgão de administração e com o auditor externo, incluindo a discussão no documento “Administração e análise da condição financeira e resultado das operações”. . Discutir sobre a qualidade da informação financeira divulgada e informação divulgada a analistas e agencias de cotação de bolsa. . Obter conselhos e assistência pelos conselheiros externos apropriados. . Discutir políticas atendendo ao risco de atividade e risco de gestão. . Reunir em separado, periodicamente, com o órgão de administração, auditor interno e auditor externo. . Rever com o auditor externo qualquer problema de auditoria ou dificuldade pelo auditor externo. . Reportar regularmente ao órgão de administração. <p>- Avaliação anual do desempenho do Comitê.</p> <p>¹ Atualmente a NYSE requiere comitê de auditoria e propõe a revisão da sua responsabilidade e expansão da sua atividade no sumarizado acima.</p> <p>² Atualmente a Amex e NASDAQ requiere comitê de auditoria e propõe a revisão da sua responsabilidade e expansão da sua atividade para além do sumarizado acima.</p>			
O comitê deve ser responsável pela seleção e supervisão do auditor externo.	√	√	√
O comitê ou outro órgão independente deve providenciar supervisão para a (aprovação de NASDAQ) sobre todas as partes transacionadas.		√	√
Recomendações do Governo das Sociedades e Códigos de conduta de negócios			
<p>As sociedades devem adoptar recomendações do governo das sociedades que foquem:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Critérios de qualificação estandarizados, responsabilidades, compensação, orientação e aprendizagem contínua; - Existência de órgãos de gestão, e quando apropriado, conselheiros independentes; - Hierarquias de gestão; - Avaliação anual do desempenho dos órgãos. 	√		
As sociedades devem adoptar códigos de conduta de negócios e de ética para diretores, departamentos e empregados.	√	√	√
Provisões adicionais			
Função de Auditoria Interna. As sociedades devem ter funções de auditoria interna. Comitês de auditoria devem completar auxiliar os órgãos de administração e fiscalização na avaliação do desempenho da função de auditoria interna.	√		
Certificação do cumprimento com as recomendações da NYSE. Cada CEO deve certificar à NYSE todos os anos que não está em incumprimento com as recomendações de governo das sociedades da NYSE.	√		

PricewaterhouseCoopers (2003: 38 a 40) “The Sarbanes-Oxley Act of 2002 And current proposals by NYSE, Amex and NASDAQ”. *PricewaterhouseCoopers U.S. White Paper*. U.S..

http://www.pwc.com/en_US/us/sarbanes-oxley/assets/final_so_wp_2-boardsac.pdf [11 de novembro de 2012]

ANEXO V – DECLARAÇÃO DE CUMPRIMENTO (CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DA CMVM 2010 – RECOMENDAÇÕES)

Na verificação da declaração de cumprimento (Código de Governo das sociedades da CMVM 2010 – Recomendações), dos 205 relatórios de governo das sociedades analisados, e respetivamente, os seus auditores externos anuais, seguiu-se o modelo de referência:

Questionário sobre medidas de controlo do papel do auditor financeiro externo no governo das sociedades			
Identificação dos dados do questionário			
Identificação do sujeito societário			
Sociedade:			
Ano:			
Identificação do auditor externo			
Sociedade:			
Ano:			
Identificação do auditor interno			
Sociedade:			
Ano:			
Notas técnicas do questionário			
Data da elaboração do questionário:			
Data da revisão do questionário:			
Verificação da declaração de cumprimento (Código de Governo das sociedades da CMVM 2010 - Recomendações)			
Recomendação	Indicação sobre a adopção da recomendação	Obs.	Descri.
I. Assembleia Geral			
I.1. Mesa da Assembleia Geral			
I.1.1. O presidente da Mesa da Assembleia Geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.			
I.1.2. A remuneração do presidente da Mesa da Assembleia Geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.			
I.2. Participação na Assembleia			
I.2.1. A antecedência imposta para a recepção, pela mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das ações para a participação em assembleia geral não deve ser superior a cinco dias úteis.			
I.2.2. Em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período que medeia até que a sessão seja retomada, devendo basear-se com a antecedência exigida na primeira sessão.			
I.3. Voto e exercício do direito de voto			
I.3.1. As sociedade não devem prever qualquer restrição estatutária ao voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por correspondência eletrónico.			
I.3.2. O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.			
I.3.3. As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação acionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada ação. Não cumprem a proporcionalidade as sociedade que, designadamente: i) tenham ações que não confirmam o direito de voto; ii) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só acionista ou por acionista com ele relacionados.			
I.4. Quórum deliberativo			
As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.			
I.5. Actas e informação sobre deliberações adoptadas			
Extratos de ata das reuniões da assembleia geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizados aos acionistas no sítio na Internet da sociedade, no prazo de cinco dias após a realização da assembleia geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio na Internet da sociedade durante pelo menos três anos.			
I.6. Medidas relativas ao controlo das sociedades			

I.6.1. As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus acionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária - sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal - e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.			
I.6.2. Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeitos provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.			
II. Órgão de Administração e Fiscalização			
II.1. Temas Gerais			
II.1.1. Estrutura e Competência			
II.1.1.1. O Órgão de Administração deve avaliar no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.			
II.1.1.2. As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: i) fixação dos objetivos estratégicos da sociedade em matéria de assunção de riscos;			
ii) identificação dos principais riscos ligados à concreta atividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos;			
iii) análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais;			
iv) gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efetivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos;			
v) mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia;			
vi) adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos;			
vii) avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias.			
II.1.1.3. O Órgão de Administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respetivo ajustamento às necessidades da sociedade.			
II.1.1.4. As sociedades devem, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade:			
i) identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da atividade;			
ii) descrever a atuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.			
II.1.1.5. Os Órgãos de Administração e Fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.			
II.1.2. Incompatibilidades e Independência			
II.1.2.1. O conselho de administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efetiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação dos membros executivos.			
II.1.2.2. De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.			
II.1.2.3. A avaliação da independência dos seus membros não executivos feita pelo órgão de administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros Órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutro órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.			
II.1.3. Elegibilidade e Nomeação			
II.1.3.1. Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respetivas funções.			
II.1.3.2. O processo de seleção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.			
II.1.4. Política de Comunicação de Irregularidades			
II.1.4.1. A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos:			
i) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações;			
ii) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.			
II.1.4.2. As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o Governo da			

Sociedade.			
II.1.5. Remuneração			
II.1.5.1. A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma:			
i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável cuja determinação depende de uma avaliação de desempenho, realizada pelos Órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis predeterminados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efetivamente criada para os acionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à atividade da empresa;			
ii) A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes;			
iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período;			
iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade;			
v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as ações da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações;			
vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos;			
vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a desadequado desempenho do administrador;			
viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor de administradores.			
II.1.5.2. A declaração sobre a política de remunerações dos Órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação:			
i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração;			
ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.			
II.1.5.3. A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à atividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.			
II.1.5.4. Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações ou com base nas variações do preço das ações, a membros dos Órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à atividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.			
II.1.5.5. Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais de acionistas.			
II.1.5.6. Deve ser divulgado, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade, o montante da remuneração recebida, de forma agregada e individual, em outras empresas do grupo e os direitos de pensão adquiridos no exercício em causa.			
II.2. Conselho de Administração			
II.2.1. Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.			
II.2.2. O conselho de administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a:			
i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade;			
ii) definir a estrutura empresarial do grupo;			
iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.			
II.2.3. Caso o presidente do conselho de administração exerça funções executivas, o conselho de administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos acionistas no âmbito do relatório sobre o Governo da Sociedade.			
II.2.4. O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a atividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos			

deparados.			
II.2.5. A sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.			
II.3. Administrador delegado, Comissão executiva e Conselho de Administração Executivo			
II.3.1. Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos Órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.			
II.3.2. O presidente da comissão executiva deve remeter, respetivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente do conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as actas das respetivas reuniões.			
II.3.3. O presidente do conselho de administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as actas das respetivas reuniões.			
II.4. Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal			
II.4.1. O conselho geral e de supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se:			
i) a definição da estratégia e das políticas gerais da sociedade;			
ii) a estrutura empresarial do grupo;			
e iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.			
II.4.2. Os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, devem ser objeto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.			
II.4.3. Os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a atividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.			
II.4.4. O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respetiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios.			
II.4.5. O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à assembleia geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.			
II.4.6. Os serviços de auditoria interna e os que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adotem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.			
II.5. Comissões Especializadas			
II.5.1. Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para:			
i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes;			
ii) refletir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos Órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria;			
iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de administrador.			
II.5.2. Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.			
II.5.3. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou coletiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação atual com a consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou coletiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.			
II.5.4. Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.			
III. Informação e Auditoria			
III.1. Deveres Gerais de Informação			
III.1.1. As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos acionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.			
III.1.2. A seguinte informação disponível no sítio da Internet deve ser divulgada em inglês:			
a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no			

artigo 171º do Código das Sociedades Comerciais;			
b) Estatutos;			
c) Identidade dos titulares dos Órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;			
d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respetivas funções e meios de acesso;			
e) Documentos de prestação de contas;			
f) Calendário semestral de eventos societários;			
g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral;			
h) Convocatórias para a realização de assembleia geral.			
III.1.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.			
III.1.4. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.			
III.1.5. A Sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços - que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade - eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.			
IV. Conflitos de interesses			
IV.1. Relações com acionistas			
IV.1.1. Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.			
IV.1.2. Os negócios de relevância significativa com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.			

CMVM (2010) “Regulamento da CMVM n.º 1/2010, Governo das Sociedades Cotadas”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2010/Documents/Regulamento12010GovernodasSociedadesCotadas1.pdf [21 novembro 2012]

ANEXO VI – EQUIVALÊNCIA ENTRE OS CÓDIGOS DE GOVERNO DAS SOCIEDADES APLICADOS NO ANO 2007 PARA O ANO 2008, 2009, 2010 E 2011

Equivalência das recomendações de 2005 nas recomendações de 2008 e 2010 da CMVM

Código de Governo das Sociedades da CMVM 2010 (Recomendações)	Recomendações de 2005 da CMVM sobre Governo das Sociedades
I. ASSEMBLEIA GERAL	
I.1 MESA DA ASSEMBLEIA GERAL	
I.1.1. O presidente da mesa da assembleia geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
I.1.2. A remuneração do presidente da mesa da assembleia geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
I.2 PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA	
I.2.1 A antecedência imposta para a recepção, pela mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das acções para a participação em assembleia geral não deve ser superior a cinco dias úteis.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
I.2.2 Em caso de suspensão da reunião da assembleia geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período que medeia até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência exigida na primeira sessão.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
I. 3. VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO	
I.3.1. As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária ao voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por correspondência electrónico.	Recomendação 2 (introdução) “Não deve ser restringido o exercício ativo no direito de voto, quer directamente, nomeadamente por correspondência, quer por representação. Considera-se, para este efeito, como restrição do exercício ativo do direito de voto (...)”
I.3.2. O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.	Recomendação 2 (pontos a, b, c) “Não deve ser restringido o exercício ativo no direito de voto, quer directamente, nomeadamente por correspondência, quer por representação. Considera-se, para este efeito, como restrição do exercício ativo do direito de voto: a) A imposição de uma antecedência do depósito ou bloqueio das acções para a participação em assembleia geral superior a 5 dias úteis; b) Qualquer restrição estatutária do voto por correspondência; c) A imposição de um prazo de antecedência superior a 5 dias úteis para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência; (...)”
I.3.3. As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação accionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada acção. Não cumprem a proporcionalidade as sociedades que, designadamente: <i>i)</i> tenham acções que não confirmem o direito de voto; <i>ii)</i> estabeleçam que não sejam contados direitos de voto	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA

acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados.	
I.4 QUÓRUM DELIBERATIVO As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
I.5. ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS. Extractos de acta das reuniões da assembleia geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizados aos accionistas no sítio na Internet da sociedade, no prazo de cinco dias após a realização da assembleia geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio na Internet da sociedade durante pelo menos três anos.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
I.6. MEDIDAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES	
I.6.1. As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal – e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	Recomendação 4 “As medidas que sejam adoptadas para impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas. Consideram-se nomeadamente contrárias a estes interesses as cláusulas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.”
I.6.2. Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO II.1. TEMAS GERAIS II.1.1. ESTRUTURA E COMPETÊNCIA	
II.1.1.1. O órgão de administração deve avaliar no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.	Recomendação 7 “O Órgão de Administração deve criar comissões de controlo internas com atribuição de competências na avaliação da estrutura e governo societários.”
II.1.1.2. As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: <i>i</i>) fixação dos objectivos estratégicos da sociedade em matéria de assumpção de riscos; <i>ii</i>) identificação dos principais riscos ligados à concreta actividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos; <i>iii</i>) análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA

de cada um dos riscos potenciais; <i>iv</i>) gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efectivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos; <i>v</i>) mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia; <i>vi</i>) adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos; <i>vii</i>) avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias.	
II.1.1.3. O órgão de administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respectivo ajustamento às necessidades da sociedade.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.1.1.4. As sociedades devem, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade: <i>i</i>) identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da actividade; <i>ii</i>) descrever a actuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.1.1.5. Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.1.2 INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA	
II.1.2.1. O conselho de administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos.	Recomendação 3 “A sociedade deve criar um sistema interno de controlo, para a detecção eficaz de riscos ligados à actividade da empresa, em salvaguarda do seu património e em benefício da transparência do seu governo societário.”
II.1.2.2. De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura accionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.	Recomendação 5 “O órgão de administração deve ser composto por uma pluralidade de membros que exerçam uma orientação efectiva em relação à gestão da sociedade e aos seus responsáveis.” Recomendação 6 “De entre os membros não executivos do órgão de administração deve incluir-se um número suficiente de membros independentes. Quando apenas existe um administrador não executivo este deve ser igualmente independente. Titulares independentes de outros órgãos sociais podem desempenhar um papel complementar ou sucedâneo, se as respectivas competências de fiscalização forem equivalentes e exercidas de facto.”
II.1.2.3. A avaliação da independência dos seus membros não executivos feita pelo órgão de administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutro órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.	Recomendação 5-A “O órgão de administração deve incluir um número suficiente de Administradores Não-Executivos cujo papel é o de acompanhar e avaliar continuamente a gestão da sociedade por parte dos membros executivos. Titulares de outros órgãos sociais podem desempenhar um papel complementar ou, no limite, sucedâneo, se as respectivas competências de fiscalização forem equivalentes e exercidas de facto.”
II.1.3 ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO	
II.1.3.1. Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das	Recomendação 9 “Os membros da Comissão de Remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do Órgão de Administração.”

respectivas funções.	
II.1.3.2. O processo de selecção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.1.4 POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES	
II.1.4.1. A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos: <i>i)</i> indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações; <i>ii)</i> indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.	Recomendação 10-A “A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seio da sociedade, com os seguintes elementos: indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações, indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante. As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório do governo das sociedades.”
II.1.4.2. As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o Governo da Sociedade.	Recomendação 11 “Os investidores institucionais devem tomar em consideração as suas responsabilidades quanto a uma utilização diligente, eficiente e crítica dos direitos inerentes aos valores mobiliários de que sejam titulares ou cuja gestão se lhes encontre confiada, nomeadamente quanto aos direitos de informação e de voto.”
II.1.5. REMUNERAÇÃO	
II.1.5.1. A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma:	Recomendação 8 “A remuneração dos membros do Órgão de Administração deve ser estruturada por forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses da Sociedade e deve ser objecto de divulgação anual em termos individuais.”
(i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável cuja determinação dependa de uma avaliação de desempenho, realizada pelos órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis pré-determinados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efectivamente criada para os accionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à actividade da empresa.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
(ii) A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
(iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
(iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
(v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as acções da sociedade	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA

a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com excepção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas acções.	
(vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
(vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a desadequado desempenho do administrador.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
(viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor da sociedade.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.1.5.2. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação: <i>i)</i> sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração; <i>ii)</i> sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.	Recomendação 8-A “Deve ser submetida à apreciação pela Assembleia Geral Anual de accionistas uma declaração sobre política de remunerações dos órgãos sociais.”
II.1.5.3. A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à actividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.1.5.4. Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em assembleia geral as principais características do sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários.	Recomendação 10 “Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de Planos de Atribuição de Acções, e/ou Opções de Aquisição de Acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros do órgão de administração e/ou trabalhadores. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições gerais a que o mesmo deverá obedecer.”
II.1.5.5. Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais de accionistas.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.1.5.6. Deve ser divulgado, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade, o montante da remuneração	Recomendação 8 “A remuneração dos membros do Órgão de

recebida, de forma agregada e individual, em outras empresas do grupo e os direitos de pensão adquiridos no exercício em causa.	Administração deve ser estruturada por forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses da Sociedade e deve ser objecto de divulgação anual em termos individuais.”
II.2. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	
II.2.1. Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.2.2. O conselho de administração deve assegurar que a sociedade actua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: <i>i</i>) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; <i>ii</i>) definir a estrutura empresarial do grupo; <i>iii</i>) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.2.3. Caso o presidente do conselho de administração exerça funções executivas, o Conselho de Administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos accionistas no âmbito do relatório sobre o Governo da Sociedade.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.2.4. O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.2.5. A sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.3. ADMINISTRADOR DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO	
II.3.1. Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.3.2. O presidente da comissão executiva deve remeter, respectivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente da conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.3.3. O presidente do conselho de administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL	
II.4.1. O conselho geral e de supervisão, além do	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA

<p>exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se: <i>i)</i> a definição da estratégia e das políticas gerais da sociedade; <i>ii)</i> a estrutura empresarial do grupo; e <i>iii)</i> decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.</p>	
<p>II.4.2. Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem ser objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.</p>	<p>RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA</p>
<p>II.4.3. Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.</p>	<p>RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA</p>
<p>II.4.4. O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios.</p>	<p>RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA</p>
<p>II.4.5. O conselho geral de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à assembleia geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.</p>	<p>RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA</p>
<p>II.4.6. Os serviços de auditoria interna e os que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de <i>compliance</i>) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adoptem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.</p>	<p>RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA</p>
<p>II.5. COMISSÕES ESPECIALIZADAS</p>	
<p>II.5.1. Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: <i>i)</i> assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; <i>ii)</i> reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria; <i>iii)</i> identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado</p>	<p>RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA</p>

perfil necessário ao desempenho de funções de administrador.	
II.5.2. Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.5.3. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou colectiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação actual com consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou colectiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
II.5.4. Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA III.1 DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO	
III.1.1. As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.	Recomendação 1 “A sociedade deve assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade criar um gabinete de apoio ao investidor.”
III.1.2. A seguinte informação disponível no sítio da Internet da sociedade deve ser divulgada em inglês: a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais; b) Estatutos; c) Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado; d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso; e) Documentos de prestação de contas; f) Calendário semestral de eventos societários g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral; h) Convocatórias para a realização de assembleia geral.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
III.1.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respectivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
III.1.4. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA
III.1.5. A sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede,	RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA

<p>serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.</p>	
<p>IV. CONFLITOS DE INTERESSES IV.1. RELAÇÕES COM ACCIONISTAS</p>	
<p>IV.1. Os negócios da sociedade com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.</p>	<p>RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA</p>
<p>IV.1.2. Os negócios de relevância significativa com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.</p>	<p>RECOMENDAÇÃO SEM EQUIVALÊNCIA</p>

ANEXO VII – CÓDIGOS DE GOVERNO DAS SOCIEDADES (ANO 2007, ANO 2008 E ANO 2010) Cumprimento das Recomendações de Governo da Sociedade da CMVM de 2007

Recomendações de 2005 da CMVM sobre Governo das Sociedades ¹

I – Divulgação da Informação

Recomendação 1

“A sociedade deve assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade criar um gabinete de apoio ao investidor.”

II – Exercício do Direito de Voto e Representação de Accionistas

Recomendação 2

“Não deve ser restringido o exercício ativo no direito de voto, quer directamente, nomeadamente por correspondência, quer por representação. Considera-se, para este efeito, como restrição do exercício ativo do direito de voto:

- a) A imposição de uma antecedência do depósito ou bloqueio das acções para a participação em assembleia geral superior a 5 dias úteis;
- b) Qualquer restrição estatutária do voto por correspondência;
- c) A imposição de um prazo de antecedência superior a 5 dias úteis para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência;
- d) A não existência de boletins de voto à disposição dos accionistas para o exercício do voto por correspondência.”

III – Regras Societárias

Recomendação 3

“A sociedade deve criar um sistema interno de controlo, para a detecção eficaz de riscos ligados à actividade da empresa, em salvaguarda do seu património e em benefício da transparência do seu governo societário.”

Recomendação 4

“As medidas que sejam adoptadas para impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas. Consideram-se nomeadamente contrárias a estes interesses as cláusulas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.”

IV – Órgão de Administração

Recomendação 5

“O órgão de administração deve ser composto por uma pluralidade de membros que exerçam uma orientação efectiva em relação à gestão da sociedade e aos seus responsáveis.”

Recomendação 5-A

“O órgão de administração deve incluir um número suficiente de Administradores Não-Executivos cujo papel é o de acompanhar e avaliar continuamente a gestão da sociedade por parte dos membros executivos. Titulares de outros órgãos sociais podem desempenhar um papel complementar ou, no limite, sucedâneo, se as respectivas competências de fiscalização forem equivalentes e exercidas de facto.”

¹ Esta lista de recomendações foi elaborada para a verificação estatística da dissertação, segundo o disposto no Regulamento n.º 7/2001 de 20 de Dezembro de 2001 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), com as alterações introduzidas pelos Regulamentos n.º 11/2003 de 19 de Novembro de 2003, n.º 10/2005 de 3 de Novembro de 2005 e n.º 3/2006 de 5 de Maio de 2006.

Recomendação 6

“De entre os membros não executivos do órgão de administração deve incluir-se um número suficiente de membros independentes. Quando apenas existe um administrador não executivo este deve ser igualmente independente. Titulares independentes de outros órgãos sociais podem desempenhar um papel complementar ou sucedâneo, se as respectivas competências de fiscalização forem equivalentes e exercidas de facto.”

Recomendação 7

“O Órgão de Administração deve criar comissões de controlo internas com atribuição de competências na avaliação da estrutura e governo societários.”

Recomendação 8

“A remuneração dos membros do Órgão de Administração deve ser estruturada por forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses da Sociedade e deve ser objecto de divulgação anual em termos individuais.”

Recomendação 8-A

“Deve ser submetida à apreciação pela Assembleia Geral Anual de accionistas uma declaração sobre política de remunerações dos órgãos sociais.”

Recomendação 9

“Os membros da Comissão de Remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do Órgão de Administração.”

Recomendação 10

“Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de Planos de Atribuição de Ações, e/ou Opções de Aquisição de Ações ou com base nas variações do preço das acções, a membros do órgão de administração e/ou trabalhadores. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições geradas a que o mesmo deverá obedecer.”

Recomendação 10-A

“A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seio da sociedade, com os seguintes elementos: indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações, indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante. As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório do governo das sociedades.”

V – Investidores Institucionais

Recomendação 11

“Os investidores institucionais devem tomar em consideração as suas responsabilidades quanto a uma utilização diligente, eficiente e crítica dos direitos inerentes aos valores mobiliários de que sejam titulares ou cuja gestão se lhes encontre confiada, nomeadamente quanto aos direitos de informação e de voto.”

Cumprimento das Recomendações de Governo da Sociedade da CMVM de 2008

Recomendações de 2008 da CMVM sobre Governo das Sociedades ²

I. ASSEMBLEIA GERAL

I.1. MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

I.1.1 O presidente da mesa da assembleia geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.

I.1.2. A remuneração do presidente da mesa da assembleia geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o governo da sociedade.

I.2. PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA

I.2.1. A antecedência do depósito ou bloqueio das acções para a participação em assembleia geral imposta pelos estatutos não deve ser superior a 5 dias úteis.

I.2.2. Em caso de suspensão da reunião da assembleia geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência ordinária exigida na primeira sessão.

I.3 VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

I.3.1 As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária do voto por correspondência.

I.3.2 O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a 3 dias úteis.

I.3.3 As sociedades devem prever, nos seus estatutos, que corresponda um voto a cada acção.

I.4 QUÓRUM E DELIBERAÇÕES

I.4.1 As sociedades não devem fixar um quórum constitutivo ou deliberativo superior ao previsto por lei.

I.5. ATAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS

I.5.1 As atas das reuniões da assembleia geral devem ser disponibilizadas aos accionistas no sítio da internet da sociedade no prazo de 5 dias, ainda que não constituam informação privilegiada, nos termos legais, e deve ser mantido neste sítio um acervo histórico das listas de presença, das ordens de trabalhos e das deliberações tomadas relativas às reuniões realizadas, pelo menos, nos 3 anos antecedentes.

I.6. MEDIDAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES

I.6.1 As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas.

I.6.2 Os estatutos das sociedades que, respeitando o princípio da alínea anterior, prevejam a limitação do número de votos que podem ser emitidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concentração com outros accionistas, devem prever igualmente que seja consignado que, pelo menos de cinco em cinco anos será sujeita a deliberação pela Assembleia Geral a manutenção ou não dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal – que nessa deliberação se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.

² Em Setembro de 2007, e de acordo com o disposto no Regulamento n.º 1/ 2007, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários emitiu novas recomendações sobre Governo das Sociedades, as quais foram adoptadas nos relatórios sobre Governo das Sociedades de 2008 (com aplicação a partir de 01 de Janeiro de 2008).

I.6.3 Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.

II. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

II.1 TEMAS GERAIS

II.1.1 ESTRUTURA E COMPETÊNCIA

II.1.1.1 O órgão de administração deve avaliar no seu relatório de governo o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de atuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.

II.1.1.2 As sociedades devem criar sistemas internos de controlo, para a detecção eficaz de riscos ligados à actividade da empresa, em salvaguarda do seu património e em benefício da transparência do seu governo societário.

II.1.1.3 Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na internet da sociedade.

II.1.2 INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA

II.1.2.1 O conselho de administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta a efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos.

II.1.2.2 De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura accionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.

II.1.3 ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO

II.1.3.1 Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respectivas funções.

II.1.4 POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES

II.1.4.1 A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos:

i) Indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações;

ii) Indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.

II.1.4.2 As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o governo das sociedades.

II.1.5 REMUNERAÇÃO

II.1.5.1 A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses da sociedade. Neste contexto:

i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente baseada no desempenho, devendo tomar por isso em consideração a avaliação de desempenho realizada periodicamente pelo órgão ou comissão competentes;

ii) A componente variável deve ser consistente com a maximização do desempenho de longo prazo da empresa e dependente da sustentabilidade das variáveis de desempenho adoptadas;

iii) Quando tal não resulte directamente de imposição legal, a remuneração dos membros não executivos do órgão de administração deve ser exclusivamente constituída por uma quantia fixa.

II.1.5.2 A comissão de remunerações e o órgão de administração devem submeter à apreciação pela assembleia geral anual de accionistas uma declaração sobre a política de remunerações, respectivamente, dos órgãos de administração e fiscalização

e dos demais dirigentes na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários. Neste contexto, devem, nomeadamente, ser explicitados aos accionistas os critérios e os principais parâmetros propostos para a avaliação do desempenho para determinação da componente variável, quer se trate de prémios em acções, opções de aquisição de acções, bónus anuais ou de outras componentes.

II.1.5.3 Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais anuais de accionistas.

II.1.5.4 Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições gerais a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em assembleia geral as principais características do sistema de benefícios de reforma de que beneficiem os membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários.

II.1.5.5 A remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização deve ser objecto de divulgação anual em termos individuais, distinguindo-se, sempre que for caso disso, as diferentes componentes recebidas em termos de remuneração fixa e de remuneração variável, bem como a remuneração recebida em outras empresas do grupo ou em empresas controladas por accionistas titulares de participações qualificadas.

II.2 CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

II.2.1 Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.

II.2.2 O conselho de administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a:

- i) Definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade;
- ii) Definir a estrutura empresarial do grupo;
- iii) Decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.

II.2.3 Caso o presidente do conselho de administração exerça funções executivas, o conselho de administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos accionistas no âmbito do relatório sobre o governo da sociedade.

II.2.4 O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.

II.2.5 O órgão de administração deve promover uma rotação do membro com o pelouro financeiro, pelo menos no fim de cada dois mandatos.

II.3 ADMINISTRADOR DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO

II.3.1 Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.

II.3.2 O presidente da comissão executiva deve remeter, respectivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente do conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as atas das respectivas reuniões.

II.3.3 O presidente do conselho de administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as atas das respectivas reuniões.

II.4 CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL

II.4.1 O conselho geral e de supervisão, além do cumprimento das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se:

- i) O definir da estratégia e as políticas gerais da sociedade;
- ii) A estrutura empresarial do grupo, e;
- iii) Decisões que devem ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.

II.4.2 Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, devem ser objecto de divulgação no sítio da internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.

II.4.3 Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.

II.4.4 A comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios.

II.4.5 A comissão para as matérias financeiras, comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à assembleia geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.

II.5 COMISSÕES ESPECIALIZADAS

II.5.1 Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para:

- i) Assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim com das diversas comissões existentes;
- ii) Refletir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria.

II.5.2 Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração.

II.5.3 Todas as comissões devem elaborar atas das reuniões que realizem.

III.3. INFORMAÇÃO E AUDITORIA

III.1 DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO

III.1.1 As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.

III.1.2 Determinada informação deve estar disponível no sítio da internet da sociedade e deve ser divulgada em inglês:

- a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais;
- b) Estatutos;
- c) Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;
- d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso;
- e) Documentos de prestação de contas;

- f) Calendário semestral de eventos societários;
- g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral;
- h) Convocatórias para a realização de assembleia geral.

CMVM (2007) “Código do Governo das Sociedades 2007” . *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.
http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Soccot/Soccot_Set2007/Pages/indice.aspx [27
novembro 2012]

CMVM (2008) “Regulamento da CMVM n.º 1/2007 - Governo das Sociedades Cotadas” (Alteração ao Regulamento da
CMVM n.º 7/2001, com as alterações introduzidas pelo Regulamento da CMVM n.º 5/2008)
http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos%20%C3%A1rea%20antiga/2007/Pages/Reg2007_1.aspx [27 novembro 2012]

Cumprimento das Recomendações de Governo da Sociedade da CMVM de 2010

Recomendações de 2010 da CMVM sobre Governo das Sociedades³

I. ASSEMBLEIA GERAL

I.1 MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

I.1.1. O presidente da mesa da assembleia geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.

I.1.2. A remuneração do presidente da mesa da assembleia geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.

I.2 PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA

I.2.1 A antecedência imposta para a recepção, pela mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das acções para a participação em assembleia geral não deve ser superior a cinco dias úteis.

I.2.2 Em caso de suspensão da reunião da assembleia geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período que medeia até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência exigida na primeira sessão.

I. 3. VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

I.3.1. As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária ao voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por correspondência electrónico.

I.3.2. O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.

I.3.3. As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação accionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada acção. Não cumprem a proporcionalidade as sociedades que, designadamente: *i*) tenham acções que não confirmam o direito de voto; *ii*) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados.

I.4 QUÓRUM DELIBERATIVO

As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.

I.5. ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS.

Extractos de acta das reuniões da assembleia geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizados aos accionistas no sítio na Internet da sociedade, no prazo de cinco dias após a realização da assembleia geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio na Internet da sociedade durante pelo menos três anos.

³ CMVM (2010) “Regulamento da CMVM n.º 1/2010, Governo das Sociedades Cotadas” *Comissão de Mercados e Valores Mobiliários*

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2010/Documents/Regulamento12010GovernodasSociedadesCotadas1.pdf [21 novembro 2012]

I.6. MEDIDAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES

I.6.1. As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal – e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.

I.6.2. Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.

II. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

II.1. TEMAS GERAIS

II.1.1. ESTRUTURA E COMPETÊNCIA

II.1.1.1. O órgão de administração deve avaliar no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.

II.1.1.2. As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: *i)* fixação dos objectivos estratégicos da sociedade em matéria de assumpção de riscos; *ii)* identificação dos principais riscos ligados à concreta actividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos; *iii)* análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais; *iv)* gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efectivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos; *v)* mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia; *vi)* adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos; *vii)* avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias.

II.1.1.3. O órgão de administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respectivo ajustamento às necessidades da sociedade.

II.1.1.4. As sociedades devem, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade: *i)* identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da actividade; *ii)* descrever a actuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.

II.1.1.5. Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.

II.1.2 INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA

II.1.2.1. O conselho de administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos.

II.1.2.2. De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura accionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.

II.1.2.3. A avaliação da independência dos seus membros não executivos feita pelo órgão de administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutra órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.

II.1.3 ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO

II.1.3.1. Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respectivas funções.

II.1.3.2. O processo de selecção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.

II.1.4 POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES

II.1.4.1. A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos: *i*) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações; *ii*) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.

II.1.4.2. As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o Governo da Sociedade.

II.1.5. REMUNERAÇÃO

II.1.5.1. A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma:

(i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável cuja determinação dependa de uma avaliação de desempenho, realizada pelos órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis pré-determinados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efectivamente criada para os accionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à actividade da empresa.

(ii) A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes.

(iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.

(iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.

(v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as acções da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com excepção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas acções.

(vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.

(vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a desadequado desempenho do administrador.

(viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor da sociedade.

II.1.5.2. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação: *i*) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração; *ii*) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.

II.1.5.3. A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à actividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.

II.1.5.4. Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em assembleia geral as principais características do sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários.

II.1.5.5. Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais de accionistas.

II.1.5.6. Deve ser divulgado, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade, o montante da remuneração recebida, de forma agregada e individual, em outras empresas do grupo e os direitos de pensão adquiridos no exercício em causa.

II.2. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

II.2.1. Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.

II.2.2. O conselho de administração deve assegurar que a sociedade actua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: *i)* definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; *ii)* definir a estrutura empresarial do grupo; *iii)* decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.

II.2.3. Caso o presidente do conselho de administração exerça funções executivas, o Conselho de Administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos accionistas no âmbito do relatório sobre o Governo da Sociedade.

II.2.4. O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.

II.2.5. A sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.

II.3. ADMINISTRADOR DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO

II.3.1. Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.

II.3.2. O presidente da comissão executiva deve remeter, respectivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente da conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.

II.3.3. O presidente do conselho de administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.

II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL

II.4.1. O conselho geral e de supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se: *i*) a definição da estratégia e das políticas gerais da sociedade; *ii*) a estrutura empresarial do grupo; e *iii*) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.

II.4.2. Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem ser objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.

II.4.3. Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.

II.4.4. O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios.

II.4.5. O conselho geral de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à assembleia geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.

II.4.6. Os serviços de auditoria interna e os que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de *compliance*) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adoptem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.

II.5. COMISSÕES ESPECIALIZADAS

II.5.1. Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: *i*) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; *ii*) reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria; *iii*) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de administrador.

II.5.2. Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.

II.5.3. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou colectiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação actual com consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou colectiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.

II.5.4. Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.

III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA

III.1 DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO

III.1.1. As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.

III.1.2. A seguinte informação disponível no sítio da Internet da sociedade deve ser divulgada em inglês:

a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais;

- b) Estatutos;
- c) Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;
- d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso;
- e) Documentos de prestação de contas;
- f) Calendário semestral de eventos societários
- g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral;
- h) Convocatórias para a realização de assembleia geral.

III.1.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respectivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.

III.1.4. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.

III.1.5. A sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.

IV. CONFLITOS DE INTERESSES

IV.1. RELAÇÕES COM ACCIONISTAS

IV.1. Os negócios da sociedade com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.

IV.2. Os negócios de relevância significativa com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.

CMVM (2010) “Regulamento da CMVM n.º 1/2010, Governo das Sociedades Cotadas” *Comissão de Mercados e Valores Mobiliários*

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2010/Documents/Regulamento12010GovernodasSociedadesCotadas1.pdf [21 novembro 2012]

ANEXO VIII – LISTA DOS AUDITORES EXTERNOS REGISTRADOS NA CMVM

Os auditores registados na CMVM, à data de 20 de janeiro de 2013, é a seguir apresentada:

- P.MATOS SILVA,GARCIA JR,P.CAIADO & ASSOCIADOS, Soc. de Revisores Oficiais de Contas, LDA
- ABC-Azevedo Rodrigues Batalha e Costa, SROC, Lda
- ÁLVARO, FALCÃO & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
- ALVES DA CUNHA, A. DIAS & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, LDA
- AMÁVEL CALHAU, RIBEIRO DA CUNHA & ASSOCIADOS, SROC
- Américo Agostinho Martins Pereira
- ANTÓNIO ANJOS, F. BRANDÃO & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, LDA
- ANTÓNIO GRENHA, BRYANT JORGE & ASSOCIADO, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
- ANTÓNIO MAGALHÃES & CARLOS SANTOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
- ASCENÇÃO, GOMES, CRUZ & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, LDA
- Auren Auditores & Associados - SROC, SA
- Barbas, Martins, Mendonça & Associados - SROC, Lda
- BCA - B. Costa & Associados, SROC, SA ex-Baptista da Costa & Associados - SROC, SA
- BDO & Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda
- Carlos Teixeira, Noé Gomes & Associados - SROC, Lda
- CFA-Cravo, Fortes, Antão & Associados - SROC, Lda
- CRC - Colaço, Rosa, Carrilho & Associados, SROC, Lda
- Deloitte & Associados, SROC, SA
- Ernst & Young Audit & Associados, SROC, SA
- Esteves, Pinho & Associados, Sroc, Lda.

- Grant Thornton & Associados, SROC, Lda
- Horwath & Associados, SROC, Lda
- Isabel Paiva, Miguel Galvão & Associados - SROC, Lda
- J. Camilo & Associados, SROC
- KPMG & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, SA
- LAMPREIA & VIÇOSO, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
- MARIQUITO, CORREIA & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
- Marques da Cunha, Arlindo Duarte e Associados - SROC, LDA
- MAZARS & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, SA
- MGI & Associados, SROC, Lda
- Moore Stephens & Associados - SROC, SA
- Oliveira Rego & Associados-SROC
- Oliveira, Reis & Associados - SROC, Lda
- Patrício, Moreira, Valente & Associados , SROC, Lda
- PKF & Associados, SROC, LDA
- PricewaterhouseCoopers & Associados - SROC, Lda
- RIBEIRO, PIRES & SOUSA, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
- Santos Carvalho & Associados, SROC, SA
- UHY & Associados, SROC, Lda

ANEXO IX – IDENTIFICAÇÃO DOS *PARTNERS* RESPONSÁVEIS PELA AUDITORIA EXTERNA EM 2011

1. ALTRI SGPS, S.A. (triénio 2011/2013):

“Deloitte & Associados, SROC, S.A. representada por António Manuel Martins Amaral.”

ALTRI SGPS, S.A. (2012) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2011*. Porto: Altri, S.G.P.S., S.A. (pág. 12)
<http://www.altri.pt/acercadaaltri/Governance/> [10 novembro 2012]

2. BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS, S.A.:

“Os Revisores Oficiais de Contas, efetivo e suplente, eleitos pela Assembleia Geral realizada em 18 de abril de 2011, para exercerem funcoes no trienio 2011/2013 são:

- Efetivo: KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A., representada pela sua socia Ana Cristina Soares Valente Dourado, ROC, n.º 1011;
- Suplente: KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A., representada por Joao Albino Cordeiro Augusto, ROC n.º 632.”

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011 - Volume I*. Porto: Banco Comercial Português, S.A. (pág. 229)
http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2011_RelContas_Vol1.pdf [12 novembro 2012]

3. BANCO ESPIRITO SANTO, S.A.:

“KPMG & Associados, SROC, S.A., representada por Silvia Cristina de Sa Velho Correa da Silva Gomes Revisor Oficial de Contas Suplente, Jean-Eric Gaign (ROC).”

BANCO ESPIRITO SANTO, S.A. (2012) *Relatório de Governo da Sociedade 2011*. Lisboa: Banco Espírito Santo, S.A. (pág. 13)
<http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=cc43ffef-195b-4a87-9148-d64b04094a4d> [12 novembro 2012]

4. BANIF, SGPS, S.A.:

“Lisboa, 4 de Abril de 2012 - Ernst & Young Audit & Associados – SROC, S.A. Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178). Registrada na CMVM com o n.º 9011. Representada por: Ana Rosa Ribeiro Salcedas Montes Pinto (ROC nº 1230).”

BANIF, SGPS. S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Funchal: Banif SGPS, S.A. (pág.294)
http://www.grupobanif.pt/grupobanifimg/digitalbook/Relatorio_Contas_BanifSGPS_2011/index.html [12 novembro 2012]

5. BANCO POPULAR PORTUGAL, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas:
- PricewaterhouseCoopers & Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., representada por Aurélio Adriano Rangel Amado ou por José Manuel Henriques Bernardo;
- Revisor Oficial de Contas suplente, Jorge Manuel Santos Costa, Revisor Oficial de Contas.”

BANCO POPULAR PORTUGAL, S.A. (2012) *Relatório e Contas de 2011*. Lisboa: Banco Popular Português, S.A. (pág.5)
<http://www.bancopopular.pt/NR/rdonlyres/F8D8C10D-5AE8-4992-A326-C8889E1567B6/0/0046CAI201112.pdf> [12 novembro 2012]

6. BANCO BPI:

“Revisor Oficial de Contas:
- Efetivo: Deloitte & Associados, SROC, S.A.2;
- Suplente: Carlos Luís Oliveira de Melo Loureiro.

2) A Deloitte & Associados, SROC, S.A. designou António Marques Dias para a representar no exercício do cargo.”

BANCO BPI (2012) *Relatório e Contas: Banco BPI 2011*. Porto: Banco BPI, S.A. (pág. 245)

http://bpi.bancobpi.pt/storage/filedownload.asp?schema=54C95FF4-1295-42C6-A4F3-BBC3C15A35F2&channel=9B4A9D0A-A168-408E-B3D2-3D9A82764546&content_id=0818CBBB-E086-49BA-8F41-BBC8A7AD18BF&field=ficheiro&lang=pt&ver=1 [12 novembro 2012]

7. BRISA – AUTO-ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas Externo: Alves da Cunha, A. Dias & Associados, SROC nº 74, representado por José Duarte Assunção Dias;
- Revisor Oficial de Contas Externo Suplente José Luís Areal Alves da Cunha.”

BRISA - AUTO-ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A. (2011) *Relatório & Contas 2010*. São Domingos de Rana: BRISA - AUTO-ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A. (pág. 70).
<http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/RelatoriosContas/BrisaReCConsol9PT.pdf> [12 novembro 2012]

8. TOYOTA CAETANO PORTUGAL, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas:
- José Pereira Alves, ou por Hermínio António Paulos Afonso em representação da PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. António Joaquim Brochado Correia como suplente.”

TOYOTA CAETANO PORTUGAL, S.A. (2012) *Relatório & Contas 2011*. Vila Nova de Gaia: Toyota Caetano Portugal, S.A. (pág.4)
<http://www.gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC718943190811CBZKU.pdf> [12 novembro 2012]

9. COFINA SGPS, S.A.:

“The Statutory Auditor – who is responsible for the examination of the Company’s financial statements. In the period 2011/2013 this function was performed by Deloitte & Associados, SROC S.A. represented by António Manuel Martins Amaral.”

COFINA SGPS SA (2012) *Relatório do Conselho de Administração 2011*. Porto: COFINA, S.G.P.S., S.A. (pág.25)
<http://www.cofina.pt/~media/Files/C/Cofina/investors/reports/2009rep/recons/reccosn.pdf> [13 novembro 2012]

10. CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas:
- Efetivo: PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda representada por José Pereira Alves (ROC) ou por António Joaquim Brochado Correia (ROC);
- Suplente: Hermínio António Paulos Afonso (ROC).”

CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Santa Maria da Feira: Corticeira Amorim, S.G.P.S., S.A. (pág. 43)
http://www.amorim.com/xms/files/CorticeiraAmorim/Relatorio_e_Contas/23_03_12_R_C_Corticeira_Amorim2011.pdf [13 novembro 2012]

11. CIMPOR CIMENTOS DE PORTUGAL, SGPS, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas: Deloitte & Associados, SROC, S.A., representada por João Costa da Silva.”

CIMPOR CIMENTOS DE PORTUGAL SGPS, S.A. (2012) *Relatório & Contas 2011*. Lisboa: CIMPOR Cimentos de Portugal, SGPS, S.A. (pág. 10)
http://www.cimpor.pt/cache/binImagens/RC2011_PT-14407.pdf [13 novembro 2012]

12. EDP – ENERGIAS DE PORTUGAL, S.A.:

“Statutory Auditor:
- Permanent KPMG & Associados, SROC, S.A. representada por Jean-éric Gaign, ROC;
- Alternate, Vítor Manuel da Cunha Ribeirinho, ROC.”

EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Lisboa: EDP – Energias de Portugal, S.A. (pág. 35)
http://www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatorioecontas/Relatrio%20e%20Contas/RelContas11_PT.pdf [13 novembro 2012]

13. EDP RENOVAVEIS, S.A.:

“KPMG Asesores, S.L. José Luis Blasco Vázquez”.

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A. (pág. 125)
<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

14. F. RAMADA – INVESTIMENTOS, SGPS, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas (ou Sociedade de Revisores Oficiais de Contas) – a quem compete proceder ao exame das contas da sociedade. No triénio 2011/2013 esta função é desempenhada pela Deloitte & Associados, SROC S.A., representada por António Manuel Martins Amaral.”

F. RAMADA - INVESTIMENTOS, SGPS, S.A. (2012) *Relatório do Conselho de Administração – Contas Consolidadas 2011*, Porto: F. Ramada Investimentos, S.G.P.S., S.A. (pág. 26)
http://www.ramadainvestimentos.pt/fotos/editor2/ficheiros_publicados_2012/comunicados_2012/ricontas2011.pdf [14 novembro 2012]

15. FUTEBOL CLUBE DO PORTO – FUTEBOL SAD:

“Sociedade de Revisores Oficiais de Contas:
- Deloitte & Associados, SROC SA, representada por António Manuel Martins Amaral.”

FUTEBOL CLUBE DO PORTO - FUTEBOL SAD (2012) *Relatório & Contas Consolidado 2011/2012*. Porto: Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD (pág. 4)
http://www.fcporto.pt/IncFCP/PDF/Investor_Relations/RelatoriosContas/ir_reconsolidado20112012.pdf [14 novembro 2012]

16. FISIFE – FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A.:

“O Auditor (ROC) da Sociedade é a Deloitte & Associados, SROC, S.A. que, no exercício de 2011.”

FISIFE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Barreiro: Fisife – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A. (pág. 53)
<http://www.fisife.pt/gca/?id=35> [14 novembro 2012]

17. FINIBANCO HOLDING, SGPS, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas (efetivo):
KPMG & Associados-Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. n.º189, representado por Vitor Manuel da Cunha Ribeiro, ROC n.º 1.081.”

FINIBANCO HOLDING, SGPS, S.A. (2012) *Relatório e Contas de 2011*. Porto: Finibanco – Holding, SGPS, S.A. (pág.2)
http://www.montepio.pt/iwov-resources/SitePublico/documentos/pt_PT/grupo/finibanco-holding/informacao-financiera/PDF_Relatorio_Contas_Holding_2011.pdf [14 novembro 2012]

18. GALP ENERGIA, SGPS, S.A.:

“ROC (revisor oficial de contas):
- Efetivo: P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Caiado & Associados, SROC, representada por Pedro João Reis de Matos Silva;
- Suplente: António Campos Pires Caiado.”

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2012) *Relatório de Governo 2011 Galp Energia*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.
<http://www.galpenergia.com/PT/investidor/Relatorios-e-resultados/relatorios-anuais/Documents/RelatorioGoverno2011PT.pdf> [15 novembro 2012]

19. IBERSOL, SGPS, S.A.:

“Sociedade de Revisores Oficiais de Contas:
- PricewaterhouseCoopers & Associados – SROC, LDA., representada por Dr. Hermínio António Paulos Afonso (ROC).”

IBERSOL ,SGPS, S.A. (2012) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2011*. Porto: IBERSOL – S.G.P.S., S.A. (pág. 28)
http://www.ibersol.pt/ibersol/pdf/relatorio_governo_sociedade.pdf [15 novembro 2012]

20. INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas:

- PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, representada por José Pereira Alves – ROC efectivo, e José Manuel Henriques Bernardo- ROC como suplente.”

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A. (2012) *Relatório de Governo 2011*. Lisboa: Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. (pág. 23)
http://www.inapa.pt/uploads/documentos/documento_1335266304_3933.pdf [15 novembro 2012]

21. IMPRESA – SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.:

“REVISOR OFICIAL DE CONTAS:

- Deloitte & Associados, SROC, S.A., por Luís Augusto Gonçalves Magalhães (ROC).”

IMPRESA - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A. (2012) *Relatório e Contas Exercício de 2011*. Lisboa: IMPRESA – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (pág. 164)
<http://www.impresa.pt/> [16 novembro 2012]

22. JERONIMO MARTINS, SGPS, S.A.:

“O Revisor Oficial de Contas é a Sociedade PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda., representada por Abdul Nasser Abdul Sattar, ROC, sendo o cargo de suplente exercido por José Manuel Henriques Bernardo.”

JERONIMO MARTINS, SGPS, S.A. (2012) *Relatório & Contas 2011*. Lisboa: Jerónimo Martins, SGPS, S.A. (pág. 20)
<http://www.jeronimomartins.pt/media/105767/Relatorio%20e%20Contas%202010.pdf> [16 novembro 2012]

23. LISGRAFICA IMPRESSÃO E ARTES GRÁFICAS, S.A.:

“PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda., inscrita na CMVM sob o nº9077 representada pelo Dr. António Alberto Henriques Assis (ROC nº 815).”

LISGRÁFICA - IMPRESSÃO E ARTES GRÁFICAS, S.A. (2012) *Relatório e Contas Exercício 2011 - Contas Consolidadas*. Cascais: Lisgráfica – Impressão e artes gráficas, S.A. (pág. 31)
<http://www.lisgrafica.pt/relconsolidado2010.pdf> [16 novembro 2012]

24. MARTIFER, SGPS, S.A.:

“The External Auditor function is presently carried out by PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, SA (PwC), represented by Mr Herminio Paulos Afonso since 2010, in terms of the contract initially celebrated for work to be carried out during that economic period, in the wake of the invitation to tender launched that year, and which has been extended to cover the 2011 economic period.”

MARTIFER, SGPS, S.A. (2012) *Annual Report 2011*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A. (pág. 100)
http://www.martifer.pt/fotos/publicacoes/rc2011_7490694504fbe2738e10bd.pdf [16 novembro 2012]

25. MOTA – ENGIL, SGPS, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas (2011-2014):

- António Magalhães e Carlos Santos, SROC, representada por Dr. Carlos Alberto Freitas dos Santos, ROC Auditor Externo Registrado na CMVM, Deloitte & Associados, SROC, SA, representada por Dr. Jorge Manuel Araújo de Beja Neves.”

MOTA-ENGIL, SGPS, S.A. (2012) *Apresentação Contas Consolidadas 2011*. Porto: Mota-Engil, SGPS, S.A. (pág. 175)
http://www.mota-engil.pt/images/content/2466_1_G.pdf [16 novembro 2012]

26. GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A.:

“A fiscalização da Sociedade é realizada pela Deloitte & Associados, SROC, SA, designada para o mandato de 2008/2011, e representada pelo sócio Dr. João Luís Falua Costa da Silva. A Deloitte & Associados, SROC, SA desempenhou funções no mandato anterior de 2004/2007, tendo sido representada pelo sócio Dr. Carlos Manuel Pereira Freire, para aquele mandato.”

GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A. (2012) *Relatório Anual 2011*. Oeiras: Média Capital, SGPS, S.A. (pág. 110)
<http://www.mediacapital.pt/p/486/resultados-financeiros/> [16 novembro 2012]

27. NOVABASE, SGPS, S.A.:

“A 31 de Dezembro de 2011, o revisor oficial de contas da NOVABASE tinha como membro efectivo a PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, representada por Jorge Manuel Santos Costa ou Ana Maria Ávila de Oliveira Lopes Bertão e como membro suplente César Abel Rodrigues Gonçalves.”

NOVABASE, SGPS, S.A. (2012) *Relatório sobre as práticas de governo 11*. Lisboa: Novabase, SGPS, S.A. (pág. 33)
<http://www.novabase.pt/SiteCollectionDocuments/PT/RelatoriosContas/2011/RPG11.pdf> [16 novembro 2012]

28. SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES:

“ERNST & YOUNG AUDIT & ASSOCIADOS – SROC, S.A. SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS (Nº 178), representada por: João Carlos Miguel Alves (ROC nº 896).”

SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES (2012) *Relatório e Contas 2011*. Lisboa: Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. (pág. 239)
http://www.orey.com/bo/SCOA_Relatorio_2011.pdf [16 novembro 2012]

29. EUROPAC - PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.:

“Ernst & Young, S.L. (inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el n.º 50530), Rafael Páez Martínez.”

EUROPAC – PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (2012) *Informe Anual Gobierno Corporativo 2011*. Madrid: Europac – Papeles y Cartones de Europa, S.A. (pág. 1)
<http://www.europacgroup.com/ES/RelacionInversores/GobiernoCorporativo/Informe%20Anual/Informe%20Anual%20Gobierno%20Corporativo%202011.pdf> [17 novembro 2012]

30. PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A.:

“Statutory Auditor:

- FULL MEMBER: PricewaterhouseCoopers & Associados – SROC, Lda represented by António Alberto Henrique Assis or César Abel Rodrigues Gonçalves;

- ALTERNATE MEMBER: José Manuel Henriques Bernardo (ROC).”

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2012) *Corporate Governance Report 2011*. Setúbal: Portucel Group. (pág. 78)
<http://backoffice.portucelsoporcel.net/dynamic-media/files/20120509- governo societ rio pt 2011.pdf.pdf> [17 novembro 2012]

31. REN - REDES ENERGÉTICAS NACIONAIS, SGPS, S.A.:

“O cargo de Revisor Oficial de Contas efetivo da Sociedade é desempenhado, desde 15 de março de 2010, pela sociedade de revisores oficiais de contas Deloitte & Associados, SROC S.A., inscrita na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 43 e registada na CMVM sob o n.º 231, representada por Jorge Carlos Batalha Duarte Catulo (ROC n.º 992). O Revisor Oficial de Contas suplente da Sociedade é Carlos Luís Oliveira de Melo Loureiro, Revisor Oficial de Contas inscrito na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 572.”

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2012) *Relatório & Contas 2011 - 03 Governo Societário*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A. (pág.29)
http://relatorioecontas2011.ren.pt/media/171798/governo_societario.pdf [17 novembro 2012]

32. BANCO SANTANDER TOTTA, S.A.:

“Deloitte & Associados, SROC S.A. represented by Maria Augusta Cardador Francisco.”

BANCO SANTANDER TOTTA, S.A. (2012) *Relatório Anual 2011*. Lisboa: Banco Santander Totta, S.A.. (pág.220)
http://www.santandertotta.pt/ficheros/Rel_Gestao_ST_SGPS_final.pdf [17 novembro 2012]

33. SPORTING – SOCIEDADE DESPORTIVA DE FUTEBOL, SAD:

“Sociedade de Revisores Oficiais de Contas KPMG & Associados, SROC, S.A. (SROC nº 189), representada por Vítor Manuel da Cunha Ribeirinho (ROC n 1081).”

SPORTING – SOCIEDADE DESPORTIVA DE FUTEBOL, SAD (2011) *Relatório & Contas 10-11*. Lisboa: Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD (pág. 10)
http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_relatoriocontas2010-2011certificacaoSROCParecerCFD.PDF [17 novembro 2012]

34. SEMAPA – SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A.:

“REVISOR OFICIAL DE CONTAS:

- EFECTIVO: PRICEWATERHOUSECOOPERS & ASSOCIADOS - SROC, LDA, REPRESENTADA POR ANTÓNIO ALBERTO HENRIQUES ASSIS (ROC) OU POR CÉSAR ABEL RODRIGUES GONÇALVES (ROC);
- SUPLENTE: JORGE MANUEL SANTOS COSTA (ROC).”

SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A. (2012) *Semapa 2011 Relatório e Contas*. Lisboa: SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (pág. 5)
http://www.semapa.pt/sites/default/files/demonstracoes/relcons_2011.pdf [17 novembro 2012]

35. SPORT LISBOA E BENFICA – FUTEBOL, SAD:

“O actual Revisor Oficial de Contas da Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD é a KPMG & Associados, SROC, SA representada por João Paulo da Silva Pratas², tendo sido eleita para o mandato compreendido entre 1 de Julho de 2009 e 30 de Junho de 2012.

(...)

²) Passou a ser representada por João Paulo da Silva Pratas, ROC n.º 965 em substituição de João Albino Cordeiro Augusto, ROC n.º 632 com efeitos a partir de 1 de Março de 2011.”

SPORT LISBOA E BENFICA - FUTEBOL, SAD (2012) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2011/2012*. Lisboa: Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD (pág. 16)
<http://www.slbenfica.pt/Portals/0/Documentos/RGSBenficaSAD20112012.pdf> [17 novembro 2012]

36. SONAE, SGPS, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas da Sonae é a Deloitte & Associados, SROC, S.A., que completou o seu segundo mandato de 4 anos em 2010, tendo sido reeleito para novo mandato, sob proposta do Conselho Fiscal, na Assembleia Geral de 27 de Abril de 2011.

A proposta de eleição da Deloitte & Associados, SROC, S.A. para novo mandato apresentada pelo Conselho Fiscal à Assembleia Geral, foi, nos termos recomendados, suportada pelo seguinte parecer em que são ponderados as condições de independência do auditor e as vantagens e ónus da sua substituição:

«Para preparação desta proposta, o Conselho Fiscal supervisionou, no decurso do exercício de 2010, um processo alargado de seleção, em que foram convidadas a participar diversas sociedades de auditoria de reputada competência nacional e internacional. Com esse propósito foram previamente identificadas as condições de elegibilidade, que integraram o histórico de experiência e competência dos candidatos nos sectores de atividade onde a Sonae opera, a competência, suficiência e disponibilidade da equipa de trabalho proposta, as metodologias utilizadas, bem como a dimensão dos encargos a suportar pela Sociedade. Ponderados todos os fatores em equação na referida seleção, foi deliberado pelo Conselho Fiscal propor à Assembleia Geral a reeleição, para novo mandato, do atual Revisor Oficial de Contas, sendo nossa convicção que a sua permanência no exercício de funções não elimina, nem condiciona a idoneidade e a independência com que as vem exercendo» (transcrição da Proposta apresentada pelo Conselho Fiscal no ponto 6 da Agenda da Assembleia Geral Anual de 27/4/2011).

Adicionalmente, e conforme consta da referida proposta apresentada e aprovada em Assembleia Geral, em observância do princípio de rotação, foi designado novo responsável pela prestação dos serviços de auditor externo para que foi eleita a Deloitte & Associados, SROC, S.A., em substituição do membro que anteriormente assumia aquela responsabilidade.”

SONAE, SGPS, S.A. (2012) *Relatório de Governo da Sociedade 2011*. Maia: SONAE SGPS, S.A. (pág. 38)
<http://www.sonae.pt/fotos/editor2/sonaergs2011port.pdf> [17 novembro 2012]

37. SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A.:

“The Statutory External Auditor is PriceWaterHouseCoopers & Associados, SROC, Lda. represented by Hermínio António Paulos Afonso.”

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2012) *Annual Report 2011*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A. (pág. 45)
http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/general_meetings/2012/SIND2011EN.pdf [17 novembro 2012]

38. SUMOL+COMPAL, S.A.:

“Revisor Oficial de Contas:

- Efectivo: PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda., Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, representada por Jorge Manuel Santos Costa ou António Joaquim Brochado Correia;
- Suplente: José Manuel Henriques Bernardo.”

Fonte: Sumol+compal (2012), Relatório sobre o Governo da Sociedade 2011. (pág. 22)
Disponível em:

39. SAG GEST-SOLUÇÕES AUTOMÓVEL GLOBAIS, SGPS, S.A.:

“A Sociedade Revisora Oficial de Contas designada para exercer funções no exercício de 2010 foi a Ernst & Young - Audit & Associados – SROC (SROC nº 178), representada por Paulo Jorge Luís da Silva (ROC nº. 1334).”

SUMOL+COMPAL, S.A. (2012) *2011 Relatório Único de Gestão*. Carnaxide: SUMOL+COMPAL, S.A. (pág.198)
<http://www.sumolcompal.pt/app/uploads/relatorios/4801421444facfa0504a71.pdf> [17 novembro 2012]

40. TEIXEIRA DUARTE – ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A.:

“A Sociedade de Revisores Oficiais de Contas igualmente reeleita em Assembleia Geral Anual de 20 de maio de 2011, para exercer funções no quadriénio 2011/2014, "MARIQUITO, CORREIA & ASSOCIADOS, SROC", é representada pelo Senhor Dr. António Francisco Escaraméia Mariquito, competindo-lhe proceder a todos os exames e verificações necessárias à revisão e certificação legal das contas da Sociedade, e atua também na qualidade de Auditor Externo registado na CMVM sob o n.º 2.235, cumprindo integralmente todos os requisitos de independência e em relação à qual não se verifica qualquer incompatibilidade para o exercício do respetivo cargo, ao abrigo das disposições legais aplicáveis.”

TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A. (2012) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2011*. Cascais: Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A. (pág. 28)
http://www.teixeiraduarte.pt/assets_live/877/tdsargs2011.pdf [17 novembro 2012]

41. VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A.:

“(…) c) Revisor Oficial de Contas:

- Ernst & Young Audit & Associados – SROC, SA, representada pelo Dr. Rui Manuel da Cunha Vieira, ROC nº 1.154.”

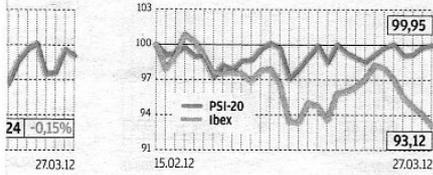
VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Ílhavo: VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A. (pág. 134)
http://www.vaempresas.com/investidores/UPLOADS/INFORMACAO%20FINANCEIRA/4%20TRIMESTRE%20ANUAL/VAA_RC2011.pdf [17 novembro 2012]

ANEXO X – ARTIGOS DE JORNAIS E DIÁRIOS ECONÓMICOS PORTUGUESES SOBRE O
TEMA

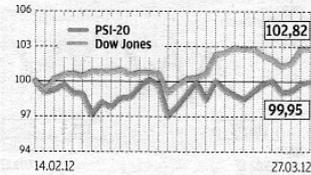
(Constam na página seguinte.)

30 dias

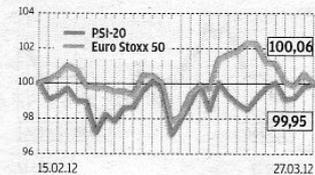
PSI-20 vs IBEX



PSI-20 vs DOW JONES



PSI-20 vs EURO STOXX 50



Euronext Lisbon - Cotações

Quinze de estudo: Auditoria a obras no mercado Euronext Lisbon;

Ano 12: "Big bang" a obras no mercado

	Valor Mobiliário	Data	Última sessão	Var %	Máx sessão	Mín. sessão	Quantidade transac.	Capital bolsista	Máx. ano	Mín. ano	Var ano	Divid. anual	Data ex.div	Dividend yield %
✓ 1	ALTRI SGPS SA	27-03-2012	1,165	-0.34	1,17	1,15	204,006	238,98	1,70	1,00	-2,92	0,02	16-06-2011	1,72
✓ 2	BANCO COM PORT-R	27-03-2012	0,143	-1,38	0,15	0,14	128,430,337	1,030,62	0,58	0,10	5,15	-	-	-
✓ 3	BANCO ESPIRITO-R	27-03-2012	1,500	-0,66	1,53	1,49	5,406,932	2,191,86	3,13	0,96	11,11	0,126	06-04-2011	8,40
✓ 4	BANIF-REG	27-03-2012	0,280	-6,67	0,30	0,28	85,480	159,60	0,86	0,25	-17,65	-	-	-
✓ 5	BANCO POPULAR	27-03-2012	2,850	-5,00	2,85	2,85	400	-	4,38	2,73	-18,57	0,1	11-10-2011	3,51
✓ 6	BANCO BPI SA-REG	27-03-2012	0,512	0,79	0,51	0,51	375,978	506,88	1,22	0,38	6,45	-	-	-
✓ 7	BRISA	27-03-2012	2,391	-1,20	2,46	2,39	873,873	1,434,60	4,99	2,19	-6,05	0,31	25-04-2012	12,97
✓ 8	TOYOTA CAETANO P	27-03-2012	2,100	0,00	-	-	211	73,50	4,00	1,39	-47,50	0,18	20-05-2011	8,57
✓ 9	COFINA SGPS SA	27-03-2012	0,430	4,88	0,43	0,43	3,000	44,10	0,82	0,27	-43,42	0,01	16-06-2011	2,33
✓ 10	CIRES-IND RES SI	17-07-2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
✓ 11	COMPTA	26-03-2012	0,150	0,00	-	-	500	4,43	0,26	0,12	-25,00	-	-	-
✓ 12	CORTICEIRA AMORI	27-03-2012	1,410	0,00	1,41	1,40	1,100	187,53	1,43	0,87	4,44	0,1	27-04-2011	7,09
✓ 13	CIMPOR-CIMENTOS	27-03-2012	4,951	-0,02	5,01	4,93	246,965	3,327,07	5,55	4,50	-6,88	-	-	-
✓ 14	EDP	27-03-2012	2,225	1,14	2,23	2,19	4,600,828	8,135,80	2,84	1,98	-6,94	-	-	-
✓ 15	EDP RENOVAVEIS S	27-03-2012	3,780	-2,60	3,89	3,75	542,307	3,297,32	5,27	3,73	-20,05	-	-	-
✓ 16	ESPIRITO SANTO	27-03-2012	5,450	0,15	5,49	5,45	8,959	572,44	14,40	5,00	5,83	0,28	09-05-2011	5,14
✓ 17	ESPIRITO SAN-REG	26-03-2012	5,000	0,00	-	-	303	-	13,00	4,59	-44,44	0,28	09-05-2011	5,60
✓ 18	ESTORIL SOL SGPS	27-03-2012	2,000	23,46	2,00	2,00	50	24,60	5,70	1,50	-15,97	0,25	01-06-2011	12,50
✓ 19	ERAMADA INVEST	27-03-2012	0,670	3,08	0,67	0,66	14,957	17,18	0,85	0,45	6,35	0,07	16-06-2011	10,45
✓ 20	F.C. PORTO	27-03-2012	0,430	-10,42	0,43	0,43	1,000	6,45	0,93	0,43	-10,42	-	-	-
✓ 21	FISIPE	27-03-2012	0,170	0,00	0,17	0,17	5,650	26,35	0,17	0,08	41,67	-	-	-
✓ 22	FINIBANCO HOLDIN	13-12-2010	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
✓ 23	GALP ENERGIA-B	27-03-2012	13,090	-0,38	13,38	13,09	1,330,982	10,854,89	16,97	11,26	15,03	0,14	23-06-2011	1,07
✓ 24	GRAD-PARA-IMOB	22-03-2012	2,750	0,00	-	-	20	6,88	3,50	1,42	0,00	-	-	-
✓ 25	IBERSOL SGPS SA	26-03-2012	4,660	0,00	-	-	4,200	93,20	8,30	4,05	14,78	0,055	06-05-2011	1,18
✓ 26	INAPA	27-03-2012	0,170	0,00	0,17	0,16	139,845	25,50	0,33	0,12	21,43	-	-	-
✓ 27	IMPRESA SGPS SA	27-03-2012	0,490	0,00	0,49	0,49	280	82,32	1,01	0,38	4,26	-	-	-
✓ 28	JERONIMO MARTINS	27-03-2012	14,700	-1,34	15,05	14,65	429,583	9,250,61	15,05	10,61	14,93	-	-	-
✓ 29	LISGRAFICA IMPRE	27-03-2012	0,040	0,00	0,04	0,04	634	747	0,06	0,02	33,33	-	-	-
✓ 30	MARTIFER SGPS SA	27-03-2012	0,950	3,26	0,95	0,89	32,679	95,00	1,51	0,83	-12,04	-	-	-
✓ 31	MOTA ENGL SGPS	27-03-2012	1,241	0,16	1,24	1,22	55,098	253,95	1,92	0,99	19,90	-	-	-
✓ 32	GRUPO MEDIA CAP	19-03-2012	1,400	0,00	-	-	50	118,32	3,08	1,00	-15,15	0,074	12-04-2011	5,29
✓ 33	NOVABASE SGPS SA	27-03-2012	2,250	0,00	2,28	2,25	12,992	70,65	3,12	1,61	7,66	-	-	-
✓ 34	OREY ANTUNES	20-03-2012	1,150	0,00	-	-	2,000	14,95	2,16	1,05	0,00	0,128	01-08-2011	11,15
✓ 35	EUROPAC	25-05-2010	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
✓ 36	GLINTT - GLOBAL	27-03-2012	0,130	0,00	0,14	0,13	4,135	11,31	0,33	0,10	8,33	-	-	-
✓ 37	PAPELARIA FERNAN	28-01-2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
✓ 38	PORTUGAL TEL-REG	27-03-2012	4,185	4,05	4,21	4,04	3,888,879	3,751,90	8,29	3,72	-5,96	0,43	30-12-2011	10,27
✓ 39	PORTUCEL EMPRESA	27-03-2012	2,052	-0,58	2,06	2,03	95,428	1,574,91	2,54	1,68	11,58	-	-	-
✓ 40	REDITUS	27-03-2012	3,600	0,00	3,60	3,60	50	52,70	5,20	2,11	-7,69	-	-	-
✓ 41	REN-REDE ENERGET	27-03-2012	2,270	0,44	2,30	2,26	60,117	-	2,63	1,81	7,58	-	-	-
✓ 42	BANCO SANTANDER	27-03-2012	5,940	-1,00	6,11	5,89	92,079	-	8,71	5,10	2,59	0,541	01-08-2011	9,11
✓ 43	GRUPO SOARES DA	27-03-2012	0,290	-3,33	0,30	0,28	54,115	46,40	0,57	0,26	-21,62	0,022	08-06-2011	7,48
✓ 44	SPORTING CLUBE D	27-03-2012	0,430	0,00	0,43	0,43	100	9,03	0,74	0,37	-2,27	-	-	-
✓ 45	SEMAPA	27-03-2012	5,585	-2,95	5,80	5,59	68,020	660,89	8,80	4,97	4,00	-	-	-
✓ 46	BENFICA	27-03-2012	0,840	-6,67	0,90	0,84	1,691	12,60	1,55	0,61	21,74	-	-	-
✓ 47	SONAE COM SGPS SA	27-03-2012	1,240	-0,24	1,25	1,22	138,661	454,15	1,67	1,04	2,06	-	-	-
✓ 48	SONAE	27-03-2012	0,447	-1,97	0,46	0,45	735,993,6	894,00	0,85	0,42	-2,61	-	-	-
✓ 49	SONAE CAPITAL SG	27-03-2012	0,200	-4,76	0,21	0,19	418,964	-	0,40	0,19	-25,93	-	-	-
✓ 50	SONAE INDUS/NEW	27-03-2012	0,667	0,60	0,67	0,66	63,509	93,38	1,64	0,50	5,04	-	-	-
✓ 51	SUMOL + COMPALS S	27-03-2012	1,190	0,00	1,19	1,19	500	119,11	1,40	1,11	0,00	-	-	-
✓ 52	SAG GEST-SOLUCOE	23-03-2012	0,460	0,00	-	-	5,875	78,09	0,56	0,41	9,52	-	-	-
✓ 53	SACYR VALLEHERM	27-03-2012	2,490	-4,60	2,49	2,49	10	-	2,61	2,49	-34,31	0,097	24-05-2011	3,90
✓ 54	TEIXEIRA DUARTE	27-03-2012	0,250	0,00	0,25	0,25	46,200	105,00	0,64	0,17	19,05	0,015	13-06-2011	6,00
✓ 55	VAA VISTA ALEGRE	22-03-2012	0,070	0,00	-	-	3,000	79,37	0,09	0,03	0,00	-	-	-
✓ 56	VAA VISTA ALTAN	22-03-2012	0,050	0,00	-	-	65,000	79,37	0,07	0,03	0,00	-	-	-
✓ 57	ZON MULTIMEDIA S	27-03-2012	2,566	0,98	2,62	2,55	456,714	793,14	3,96	1,76	10,51	-	-	-



O novo código, lançado por Pedro Rebelo de Sousa, não prevê tectos para as remunerações.

Paulo Alexandre Coelho

Novo código de governance “não é brando, é flexível e evolutivo”

Rebelo de Sousa apresentou ontem um código que será uma alternativa ao da CMVM. As contas de 2012 das empresas já poderão seguir as novas regras.

Maria Ana Barroso
maria.barroso@economico.pt

“Não é brandura, é flexibilidade”, assegurou ontem João Calvão da Silva, um dos coordenadores da elaboração do novo ‘Código de Bom Governo Societário’, ontem apresentado e que pretende ser uma alternativa às regras da CMVM.

Para Calvão da Silva e Pedro Maia, principais responsáveis pelo documento, o objectivo foi elaborar um código “que seja adaptável, flexível e evolutivo”. “É o momento de responsabilizar, sem o facilitismo apenas de pôr a cruz no quadrado”, disse ontem Pedro Rebelo de Sousa, presidente da direcção do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG), organismo que lançou este novo código.

O responsável explicou que caberá a quem vai utilizar estas regras “explicar como vai cumprir”. Ao todo são quinze os princípios que as sociedades que a ele aderirem poderão seguir. Tal

como acontece com o código da CMVM, as sociedades terão de dizer no seu relatório anual de ‘corporate governance’ se cumprirem ou não os princípios. Se cumprirem, terão de explicar como o fazem. Estes quinze princípios abrangem matérias como os conflitos de interesse, as remunerações ou a gestão do risco (ver caixa ao lado).

Para os responsáveis, a ac-

“É um código adaptado à realidade societária portuguesa e adaptável à realidade de cada sociedade”, que não implica alterações estatutárias por parte das empresas, defendem os responsáveis.

tualidade reforça a pertinência deste novo código de governo societário, “o primeiro totalmente emanado da sociedade civil e que pretende constituir uma alternativa ao actual código da CMVM”, sublinham. “Com a crise surgida em 2007, tornou-se ainda mais actual o tema de ‘corporate governance’. As empresas não vivem isoladas; têm uma função social”, lembrou Calvão da Silva. Para este professor “o lucro é legítimo mas também existe o direito de exigir um desenvolvimento sustentável das empresas”.

Quanto às questões que diferenciavam este código do já existente, os responsáveis destacaram, por exemplo, o facto de o seu cumprimento não implicar alterações estatutárias por parte das empresas. Por outro lado, é recomendado que a remuneração paga aos órgãos de gestão e fiscalização seja “parcialmente diferida no tempo”, na sua componente variável. Sendo que não são definidos tectos.

Ainda não está totalmente definido a quem caberá fiscalizar o seu cumprimento, sendo possível que seja a própria CMVM a fazê-lo.

A proposta do novo código vai estar agora em consulta pública até Julho, seguindo-se as eventuais alterações a fazer. A versão final deve estar pronta entre Setembro e Outubro.

Os responsáveis acreditam que, nos seus relatórios do exercício de 2012, a elaboração em 2013, as empresas possam já escolher entre a regulamentação da CMVM e a do IPCG.

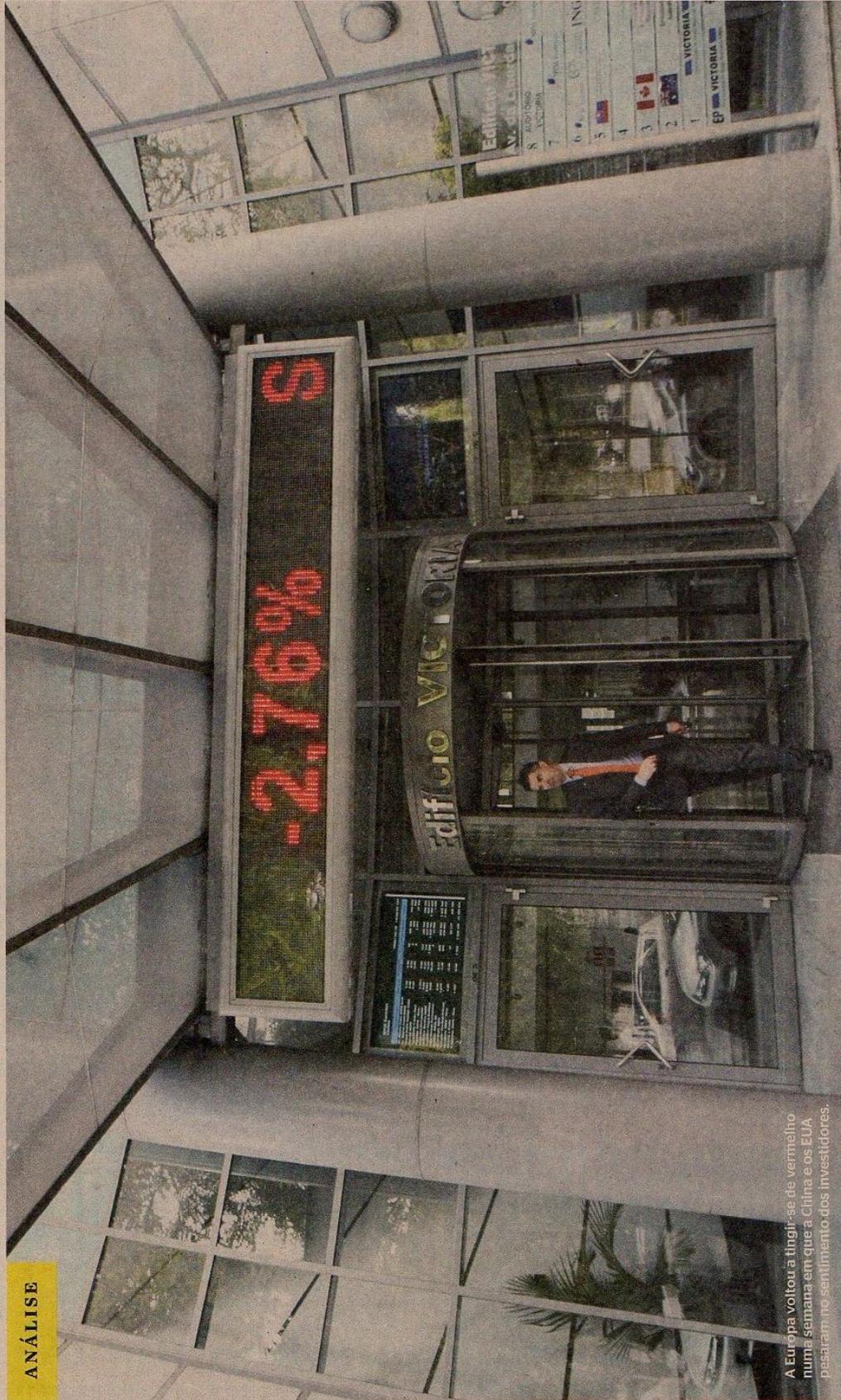
Pedro Rebelo de Sousa não exclui a hipótese de, mais tarde, consoante correr o lançamento deste novo código (para empresas privadas, cotadas ou não), se vir a dinamizar um código específico para “empresas fechadas”, incluindo empresas públicas. Sobre as recentes notícias de cortes nas remunerações da gestão da GCD, o também administrador do banco estatal não quis fazer comentários. ■

ALGUNS DOS PRINCÍPIOS DO NOVO CÓDIGO

- “As sociedades (...) devem tratar de forma equitativa os accionistas e restantes investidores (...)”.
- “As sociedades devem ser dotadas de estruturas decisórias claras e transparentes e assegurar a máxima eficácia do funcionamento dos seus órgãos e comissões”.
- “Os administradores deverão criar as condições para que (...) seja assegurada a tomada de medidas ponderadas e eficientes (...)”.
- “Devem existir mecanismos para prevenir (...) conflitos de interesse entre os membros de órgãos ou comissões societárias e a sociedade; o membro em conflito não deve interferir no processo de decisão”.
- “A sociedade deve prestar informação (...) sobre o grau de acolhimento das recomendações (...) em caso afirmativo, por que forma e, em caso de não observância, quais as razões”.
- “O envolvimento dos accionistas no governo societário constitui um factor positivo de governo societário (...)”.
- “Os membros dos órgãos com funções de supervisão devem exercer, de modo efectivo e criterioso, uma função supervisora e de estímulo à gestão executiva (...)”.
- “A sociedade deve promover a avaliação do desempenho do órgão executivo”.
- “A política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização deve permitir à sociedade atrair (...) profissionais qualificados (...)”, “uma parte deve ter natureza variável que reflecta o desempenho sustentado da sociedade e não estimule a assunção de riscos excessivos” e “deve ser parcialmente diferida no tempo”.
- “Tendo por base a estratégia de médio e longo prazo, a sociedade deverá instituir um sistema de gestão e controlo de risco e de auditoria interna que permita antecipar e minimizar os riscos”.

FP/14 A BOLSA NA SEMANA

Paula Nunes



ANÁLISE

A Europa voltou a tingir-se de vermelho numa semana em que a China e os EUA pesaram no sentimento dos investidores.

Bolsa portuguesa escorrega 4% e lidera perdas semanais na Europa

Banca

Empresa da NYSE Euronext vai gerir a Libor a partir do próximo ano

Uma subsidiária do grupo NYSE Euronext - que detém, entre outras, a bolsa de Lisboa - vai passar a administrar a taxa Libor, que serve de referência aos empréstimos interbancários das instituições financeiras no mercado londrino. Até aqui, a gestão deste instrumento - que influencia o custo de crédito em inúmeros mercados - estava a cargo da Associação de Bancos Britânicos (BBA, sigla em inglês), numa tentativa de os reguladores restaurarem a confiança e credibilidade destas taxas interbancárias afectadas pelo escândalo da manipulação e concertação entre bancos. No âmbito deste caso, Barclays, UBS e Royal Bank of Scotland foram multados em perto de dois mil milhões de euros pelos reguladores do mercado norte-



"Esta mudança irá ter um papel importante na recuperação da credibilidade externa da Libor", considerou Sarah Hogg, da comissão que liderou o processo de escolha.

-americano e britânico e mais de uma dezena de companhias em todo o mundo foram investigadas. O regulador britânico, a UK Financial Conduct Authority, começou em Abril a gerir interinamente as Libor, que servem de referência para activos com um valor superior a 230 biliões de euros, para superar esta polémica. A NYSE Euronext Rate Administration Limited foi seleccionada através de um concurso público, que teve como outros concorrentes nomes relevantes como a Bloomberg, o Markit ou a London Stock Exchange. Caberá agora ao grupo bolsista restaurar a credibilidade da Libor como a referência histórica que foi durante tantos anos, mas cujo método de cálculo se revelou tão falível, porque manipulável.

CMVM flexibiliza escolha do Código de Corporate Governance

Governo A CMVM alterou o seu Regulamento sobre Governo das Sociedades. O novo entra em vigor em Janeiro de 2014.

O Conselho Directivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) aprovou na sexta-feira o novo Regulamento e Recomendações sobre o Governo das Sociedades. Ao mesmo tempo, divulgou o Relatório Final da respectiva consulta pública que esteve a decorrer entre 5 e 28 de Março de 2013. O novo regulamento sobre o governo das sociedades cotadas - liberta as empresas emitentes "sujeitos a lei pessoal portuguesa" de seguirem o Código de Governo das Sociedades da CMVM. Agora podem adoptar um código de governo societário "emitido por entidade vocacionada para o efeito". Isto serve à medida do Instituto Português de Corporate Governance, que lançou este ano o Novo Código de Governo das Sociedades, que se assume como uma alternativa ao Código de Governo da CMVM. Já existia a possibilidade de optar, mas até aqui o regulamento exigia que esse outro código respondesse a uma série de exigências, que agora desaparecem. "A revisão do regime agora empreendida incide sobre o conteúdo do relatório,

sistematizando as exigências informativas cuja prestação é obrigatória, possibilitando que as sociedades recorram a um Código de Governo das sociedades distinto daquele divulgado pela CMVM e reformulando o próprio Código de Governo das Sociedades disponibilizado pela CMVM, cuja última versão remonta já a 2010", diz o regulador do mercado de capitais. Isto significa uma flexibilização por parte da CMVM, dando maior amplitude de escolha às empresas.



O novo regulamento do Governo das Sociedades, elaborado pela CMVM de Carlos Tavares, entrará em vigor no dia 1 de Janeiro de 2014.

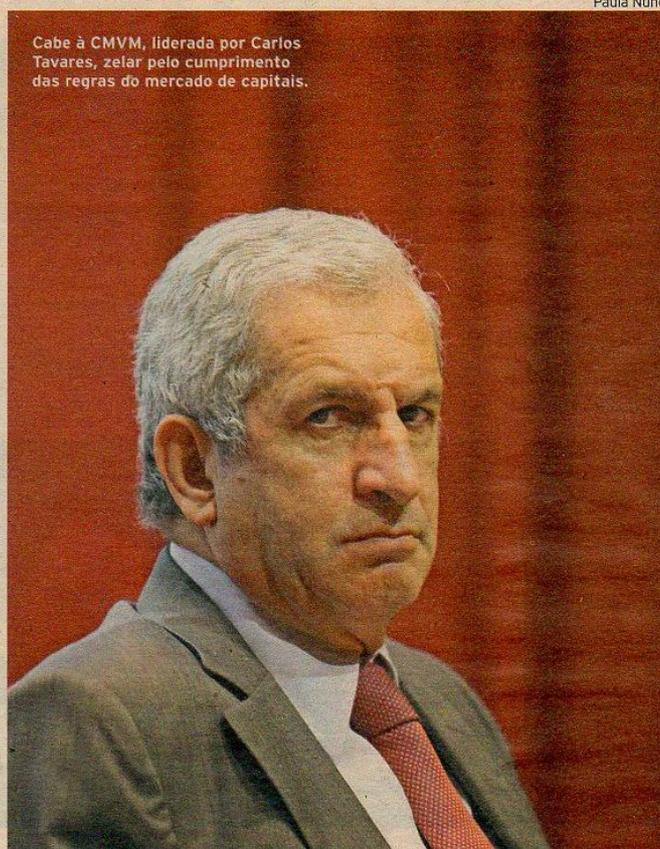
Por outro lado, as empresas que escolham outro código têm de justificar essa escolha, cabendo aos órgãos decisórios das sociedades a justificação de forma fundamentada da opção tomada. Por outro lado, o código de governo das sociedades da CMVM foi objecto de simplificação em resposta a várias dúvidas e críticas levantadas ao longo dos últimos tempos. Houve também uma clarificação da redacção de vários artigos e a eliminação de redundâncias, "por decorrerem já da imposição legal". "No âmbito do conteúdo informativo de prestação obrigatória são reformuladas as exigências de fonte regulamentar, centrando-as na prestação das informações tidas por essenciais para garantia de um conhecimento adequado das práticas de governo adoptadas por cada sociedade", refere o regulamento. Passou a dar-se também importância "à adequada justificação para o incumprimento duma recomendação, que é tão relevante quanto o cumprimento de determinada recomendação". ■ M.T.A.

CMVM aplica três coimas que somam 180 mil euros

Supervisão A CMVM proferiu, no segundo trimestre, decisão em sete processos de contra-ordenação, dos quais cinco 'muito graves'.

Paula Nunes

No segundo trimestre de 2013, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) proferiu decisão em sete processos de contra-ordenação. Das decisões tomadas, cinco são contra-ordenações muito graves e duas são graves, tendo sido aplicadas três coimas com o valor total de 180.000 euros e cinco admoestações. O Diário Económico tentou contactar a CMVM para obter mais informações sobre as visadas, mas sem sucesso. O comunicado da CMVM revela ainda que, dos sete processos, três foram por violação de deveres relativos à actividade dos organismos de investimento colectivo; dois referentes à negociação em mercado; um por violação dos deveres de informação ao mercado e um referente aos deveres de intermediação financeira. No mesmo período foram instaurados quatro processos de contra-ordenação, dos quais dois por violação dos deveres de informação ao mercado e dois referentes à actividade dos organismos de investimento colectivo (fundos). Desde o início do ano, foi decidido um processo em tribunal, por violação dos deveres de informação ao mercado. E estão 15 processos pendentes de decisão nos tribunais. No final de Junho, encontravam-se em curso na CMVM um total de 89 processos de contra-ordenação. Destes, 30 respeitam



Cabe à CMVM, liderada por Carlos Tavares, zelar pelo cumprimento das regras do mercado de capitais.

A CMVM aplicou três coimas e cinco admoestações a cotadas.

a violações de deveres de intermediação financeira; 24 por violação de deveres de negociação em mercado; 13 por violação de deveres de informação; 21 sobre a actividade dos organismos de investimento colectivo e um referente à actuação dos auditores.

As cotadas nacionais estão a aumentar o número de normas de governo societários cumpridas.

Cotadas melhoram no acolhimento das normas de 'governance'

Governo das sociedades Quase 40% das empresas analisadas tiveram nota máxima na avaliação sobre o acolhimento das normas.

Rui Barroso

rui.barroso@economico.pt

As cotadas nacionais estão a cumprir com um maior número de normas do governo das sociedades. A conclusão é de um estudo feito pela Católica e pela Associação de Empresas Emittentes de Valores Cotados em Mercado (AEM), apresentado ontem. No terceiro ano em que este estudo é realizado, tem-se notado uma evolução positiva do acolhimentos das normas de governo societário por parte das empresas.

De acordo com o relatório, 39,5% das cotadas analisadas conseguiu atingir um 'rating' máximo, segundo o relatório que teve como base os relatórios de governo das sociedades de 2012 divulgados pelas empresas em Maio. Em 2011, a percentagem de cotadas a atingir nota máxima foi de 36,4% e de 18,2% em 2010, segundo dados dos relatórios anteriores. Para Miguel Athayde Marques, um dos responsáveis por este estudo e antigo presidente da NYSE Euronext Lisbon, "houve uma melhoria em 2012 e 2011. A tendência crescente de acolhimento credibiliza as empresas portuguesas".

A equipa responsável pelo estudo elabora um índice de 'rating' sobre o cumprimento das empresas das recomendações de governo societário, onde sobreponderam as normas

que além de serem recomendadas pelo regulador português são também seguidas por outros códigos internacionais (da OCDE, da União Europeia e do Reino Unido).

Na elaboração destes estudos, a Católica e a AEM referem ter detectado muitas normas defendidas pela CMVM que não são exigidas por aqueles modelos internacionais. No entanto, o número de normas consideradas como tendo relevo nulo baixou de 19 para sete após o regulador do mercado de capitais português ter aprovado, no final da semana passada, o novo regulamento sobre o governo das sociedades.

Além do relatório geral, cada

cotada irá receber um estudo individualizado sobre o seu nível de acolhimento, para poder no futuro melhorar o desempenho neste aspecto. Isto porque, segundo um dos outros autores do relatório, Paulo Câmara, as empresas têm de fazer "uso desta informação, já que há estudos que demonstram que há investidores dispostos a pagar um prémio por cotadas que têm boa 'governance'". Acrescenta ainda que numa altura em que as cotadas poderão optar pelo código que irão seguir, o da CMVM ou um outro produzido pelo Instituto Português de Corporate Governance, o relatório "é um instrumento de apoio nos processos de decisão" das empresas.

Apesar de, no geral, a nota ser positiva, existem alguns factores de distinção. Regra geral, as cotadas do PSI 20 têm uma maior percentagem de recomendações acolhidas que as empresas que não integram o índice de referência da bolsa nacional. Esta diferença é maior no que diz respeito à recomendação relativa à proporção de administradores independentes.

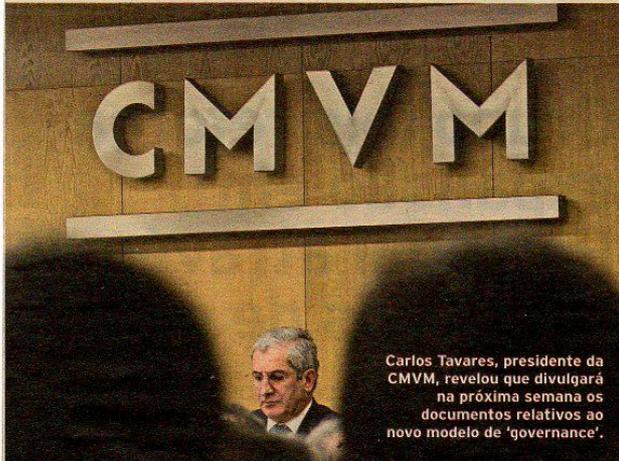
Além disso, notou-se ainda que o sector da construção tende a ter um menor grau de acolhimento das recomendações que as outras cotadas. "Este resultado pode dever-se à maior exposição à crise económica sofrida por este sector", refere o relatório. ■

CONCLUSÕES

- Houve um aumento da percentagem de empresas a conseguir atingir o 'rating' máximo.

- As cotadas do PSI 20 continuam a ter um maior grau de acolhimento das normas que as que não estão no índice. No entanto, em 2012 assistiu-se a uma melhoria das cotadas fora do índice, enquanto as empresas do PSI 20 registaram um pior desempenho.

- O sector da construção teve um menor grau de acolhimento das normas que outros sectores de actividades.



Carlos Tavares, presidente da CMVM, revelou que divulgará na próxima semana os documentos relativos ao novo modelo de 'governance'.

Empresas cotadas vão poder escolher código de 'governance'

Governo das Sociedades CMVM revela na próxima semana o modelo das novas regras de 'corporate governance'.

Cátia Simões
catia.simoeseconomico.pt

As empresas cotadas vão poder, a partir da próxima semana, escolher qual o código de boas práticas do Governo das Sociedades que querem aplicar na sua organização. A Comissão de Mercados e Valores Mobiliários (CMVM) está a promover um conjunto de alterações ao modelo de 'corporate governance' em vigor, cujos "documentos regulamentares e recomendatórios publicaremos na próxima semana", revelou ontem Carlos Tavares.

O presidente do regulador de mercado, que falava na conferência dos 10 anos do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG), antecipou algumas das alterações, nomeadamente "maiores liberdade e responsabilidade das empresas na escolha do Código da Governança, mais transparência na sua aplicação e informação mais acessível e comparável aos acionistas".

série de exigências que deixam de fazer sentido. O próximo regulamento da CMVM foi alvo de simplificação.

Carlos Tavares espera agora que, a médio prazo, se possa trabalhar na regulação do mercado de dívida. "Há que reflectir sobre uma eventual adaptação das regras de governo das sociedades a esta nova realidade, que poderíamos designar por 'debt governance'", afirmou. Em causa poderá estar a introdução de regras sobre a intervenção dos obrigacionistas e financiadores nas decisões da empresa, regras sobre conflitos de interesses, recomendações sobre o conteúdo dos contratos de financiamento ou uma maior obrigação de disponibilização de informação aos investidores.

Já sobre a incerteza nos mercados da última semana com a crise política, Carlos Tavares afirmou que "o grande problema dos investidores é a incerteza". A CMVM accionou pela primeira vez, a 3 de Julho, o mecanismo de proibição de 'short-selling' (venda a descoberto de acções) do Banif, BES, BCP e Sonae Indústria, que só pode ser usado quando os títulos caem mais de 10%. "Foi um dia particularmente agitado, com uma grande incerteza quanto ao futuro imediato", afirmou. ■

À margem da conferência, Carlos Tavares explicou que "a grande mudança é que passa a ser possível às empresas escolher um código diferente do código da CMVM", podendo ser o elaborado pelo IPCG ou até um código internacional, desde que devidamente fundamentado. A possibilidade de escolha do código a aplicar entrará em vigor no próximo ano e será votada em assembleia-geral de accionistas, segundo avançou o presidente do regulador.

A alteração permite uma maior possibilidade de escolha do lado das empresas. Já existia a possibilidade de escolha do código a utilizar mas até aqui o regulamento exigia que esse outro código respondesse a uma

“

Há que reflectir sobre uma eventual adaptação das regras de governo das sociedades a esta nova realidade, que poderíamos designar por 'debt governance'."

Carlos Tavares
Presidente da CMVM

BIBLIOGRAFIA

Adelopo, Ismail (2012) *Auditor independence: auditing, corporate governance and market confidence*. Farnham: Grower.

Ali, Paul U.; Gregoriou, Greg (2006) *International corporate governance after Sarbanes-Oxley*. New York: John Wiley & Sons.

Allen, Franklin; Song, Wei-ling (2002) “Venture Capital and Corporate Governance”. Wharton Financial Institutions Center Working Paper. Wharton . New Jersey.

Almeida, Rui; Dias, A.; Carvalho, F.(2009) *O novo sistema de normalização contabilística SNC explicado*. Lisboa: ATF – Edições Técnicas.

Alves, Carlos F.; Mendes, Victor (2001) “Corporate governance policy and company performance: The portuguese case”. *Corporate Governance: An International Review*. Wiley Blackwell, vol. 12(3), 290-301, 07.

<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-8683.2004.00370.x/abstract> [18 de outubro de 2012]

Alves, Carlos F.; Mendes, Victor (2004) “Global Corporate Governance Forum: Corporate Governance Policy and Company Performance: the Portuguese case” *Blackwell Publishing Ltd*. 12(3), 290-301.

Alves, Carlos F. (2005) *Os investidores institucionais e o governo das sociedades: disponibilidade, condicionantes e implicações*. Coimbra: Almedina.

Alves, Carlos F.; Barbot, Cristina (2006) “Do low cost carriers have different Corporate Governance models?,”. *Faculdade de Economia do Porto Working Paper 231*. Porto.

<http://ideas.repec.org/p/por/fepwps/231.html> [17 de outubro de 2012]

Alves, Carlos F. (2007) “Uma perspectiva económica sobre as (novas) regras de corporate governance do Código das Sociedades Comerciais”. *Faculdade de Economia do Porto*. Porto.

Alves, Carlos F. (2008) “O Governo das Sociedades” *Conferência organizada pela PriceWaterhouseCoopers*. Lisboa, Portugal 19 de setembro de 2008. Lisboa: CMVM.
<http://www.cmvm.pt/CMVM/A%20CMVM/Conferencias/Intervencoes/Documents/df6a1294fa614856864d903b04ef31d8ApresentacaoCFA19092008.pdf> [20 de julho de 2013]

Alves, Carlos F. (2011) “O «green paper» da Comissão Europeia sobre Corporate Governance – As Grandes Opções”. Lisboa, 19 de Maio de 2011. Lisboa: CMVM.

Alves, Carlos F.; Vicente, Ernesto (2012) “Does the Latin Corporate Governance Model perform worse than others in preventing earnings management?,” . *Faculdade de Economia do Porto Working Paper 447*. Porto.
<http://ideas.repec.org/p/por/fepwps/447.html> [10 de outubro de 2012]

Alves, Helena S.(2011) *Corporate Governance determinants of voluntary disclosure and its effects on information asymmetry: an analysis for Iberian Peninsula listed companies*. Tese de doutoramento em Gestão. Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.

Amzan, Andres; Suárez, Javier (1999) *Optimal Corporate Governance Structures*. Madrid: *Centro de Estudios Monetários e Financieros*.

Anand, Sanjay (2007) *Essentials of Sarbanes-Oxley*. SOX Institute, New Jersey: John & Wiley Sons, Ltd. <http://onlinelibrary.wiley.com/book/10.1002/9781118384596> [17 de agosto de 2012]

Bainbridge, Stephen M. (2008) *The new Corporate Governance in theory and practice*. Oxford: Oxford University Press.

Baker, Kent; Anderson, Ronald (2010) *Corporate governance: a synthesis of theory, research, and practice*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc..

Banco de Portugal (2011) *Governança, risco e conformidade: novos desafios para os Bancos Centrais e para o sistema financeiro; Basileia III e os novos desafios para os supervisores gestores de risco e auditores*. Lisboa: Banco de Portugal.

Barreiros, Filipe (2010) *Responsabilidade civil dos administradores: os deveres gerais e a corporate governance*. Coimbra: Coimbra Editora.

Batista, Cláudia D.(2009) *As variáveis determinantes na escolha do modelo de corporate governance em Portugal*. Tese do Mestrado em Finanças. Faculdade de Economia do Porto. <http://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/56107/2/AS%20VARIVEIS%20DETERMINANTE%20NA%20ESCOLHA%20DO%20MODELO%20DE%20CORPORATE.pdf> [11 de agosto de 2012]

Bebchuck, Lucian; Cohen A.; Ferrell, A. (2009) “What matters in corporate governance?”. *Review of Financial Studies*. vol. 22, n.º 2, 783-827.

Bebchuk, Lucian; Fried, Jesse (2004) *Pay without performance: the unfulfilled promise of executive compensation*; Cambridge: Harvard Press.

Benn, Suzanne; Dunphy, Dexter (2007) *Corporate Governance and sustainability: challenges for theory and practice*. New York: Routledge.

Bottomley, Stephen (2007) *The constitutional corporation: rethinking corporate governance*. Ashgate.

Boyle, Carolyn (2004) *Global Corporate Governance Guide 2004: Best practice in the boardrooms*. London: Globe White Page, Ltd.

Calder, Alan (2008) *Corporate governance: a practical guide to the legal frameworks and international codes of practice*. London: Kogan Page, London.

Câmara, Paulo (2003) “Códigos de governos das sociedades” Cadernos de auditoria interna – Lisboa: Departamento de Auditoria do Banco de Portugal. 6-1, 6-51.

Câmara, Paulo (2006) “CMVM: Corporate governance e a revisão do Código das Sociedades Comerciais”. Lisboa, Portugal 16 de maio de 2006. Lisboa: CMVM.

Câmara, Paulo (2006) “Jornadas Corporate Governance no Sector Segurador: Corporate governance e a revisão do Código das Sociedades Comerciais”. Lisboa, Portugal 11 de abril de 2006. Lisboa: CMVM.

Câmara, Paulo (2007) “O governo das sociedades e os deveres fiduciários dos administradores” *Separata Jornadas: sociedades abertas, valores mobiliários e intermediação financeira*. 163-179.

Câmara, Paulo (2011) *O governo das organizações: a vocação universal do corporate governance*, Coimbra: Editora Almedina.

Carreira, André C. (2009) *O governo das maiores empresas de construção em Portugal*. Tese de Mestrado em Economia. Faculdade de Economia do Porto.<http://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/49774/2/Tese%20Mestrado%20em%20Economia%20%20Andr%20Campos%20Carreiraaluno%20070411012.pdf> [03 de agosto de 2012]

Cheffins, Brian R. (2008) *Corporate ownership and control british business transformed*. Oxford: Oxford University Press.

Chew, Donald H.; Gillan, Stuart L. (2005) *Corporate Governance at the Crossroads*. Boston: Irwin/McGraw-Hill.

Clarke, Thomas (2007) *International Corporate Governance: a comparative approach*. Oxford: Routledge.

Clarke, Thomas (2008) *Theories of corporate governance: the philosophical foundations of corporate governance*. London: Routledge.

Clarke, Thomas; Chanlat, Jean-François (2009) *European Corporate Governance: readings and perspectives*; London: Routledge.

Coffee, John C. (2006) *The Role of the Professions in Corporate Governance*. Oxford: Oxford University Press.

Coyle, Brian (2004) *Risk Awareness and Corporate Governance*. Canterbury: Institute of Financial Services.

Coyle, Brian (2008) *Corporate Governance Essentials*. London: ICSA Publishing.

Costa, Isabel M. (2013) *Adaptação e validação para português do questionário Nursing Home Survey on patient safety culture (NHSPSC)*. Dissertação de Mestrado em Gestão e Economia da Saúde. Universidade de Coimbra.

Crespo, Gonçalo N. (2012) *Estudo da função de corporate governance na gestão de fundos de investimento imobiliário portugueses*. Dissertação de mestrado em Finanças. Instituto Superior de Economia e Gestão, Lisboa.

Da Costa, Carlos B. (2008) *Auditoria Financeira, Teoria e Prática*. Lisboa: Editora Rei dos Livros.

Da Costa, Carlos B. (2010) *Auditoria Financeira, Teoria e Prática*. Lisboa: Editora Rei dos Livros.

Da Cunha, Tânia; Hopt, Klaus J. (2008) *Desenvolvimentos recentes da Corporate Governance na Europa: perspectivas para o futuro: apontamentos*. Coimbra: Editora Almedina.

Da Silva, João S. (2005) “O *Action Plan* da Comissão Europeia e o contexto do *Corporate Governance* no início do séc.XXI” in Publicações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. Lisboa: CMVM, 72-80.

<http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Cadernos/Documents/db6c9f2e29c8448e89a5e1125886b13fJoaoSSilva.pdf> [05 de abril de 2013]

Davies, Adrian (2008) *Corporate Governance: boas práticas de governo das sociedades*. Lisboa: Editor Monitor.

Das Neves, João Carvalho; Fernandes, Manuel Meira (2011) *BPN – Estado a mais, supervisão a menos*. Lisboa: Actual Editora.

De Abreu, Jorge Manuel Coutinho (2006) *Governança das Sociedades Comerciais*. Coimbra: Editora Almedina.

De Abreu, Jorge Manuel Coutinho (2010) “*Corporate governance em Portugal*”. Miscelâneas pelo Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho (IDET), n.º 6. Coimbra.

De Araújo, Juarez L. (2003) “Metodologia de Auditoria com Foco em Riscos” in Deloitte. Brasil, 28 de novembro de 2003. Brasil: Deloitte.

<http://www.febraban.org.br/arquivo/Servicos/Eventoscursos/Palestras/4%20Auditoria/Juar ez%20Lopes%20de%20Ara%FAjo.pdf> [07 julho 2013]

De Azevedo, Belmiro (2007) “A governação das empresas portuguesas” *O Economista: anuário da economia portuguesa – Ordem dos Economistas*. 180-183.

De Sousa, Ana (2011) *A three-dimensional approach to corporate governance practices: evidence from Portugal and Brazil*. Dissertação de Mestrado em Finanças. ISCTE-IUL Business School.

Defliese, Philip L.; Jonhson, K. P.; Macleod, R. K. (1975) *Montgomery's Auditing*. New York: The Ronald Press Company.

Deloitte e ESADE-Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas (2004) “*Analices sobre la situación actual de las empresas españolas en relación con el Buen Gobierno*”.

http://www.factorhuma.org/index.php?option=com_content&id=10022&Itemid=11&lang=es [23 de julho de 2013]

Deloitte (2009) “*Empresas cotadas*”. Deloitte & Associados, S.R.O.C., S.A. Lisboa.

http://www.deloitte.com/view/pt_PT/pt/iniciativas/investor-relations-governance-awards/categorias/empresas-cotadas/index.htm [30 de janeiro de 2013]

Deloitte (2009) “Governance, Risk Management and Compliance” in Workshop Best-Run Now Deloitte. Sheraton, Lisboa 18 de fevereiro de 2009. Lisboa: Deloitte.

http://www.sap.com/portugal/about/events/2009_02_18/Evento_Best_Run_GRC.pdf [07 julho 2013]

Deloitte (2011) “Audit Committee Brief – Fraud, Corruption and the Audit Committee; Protecting Reputation and Value” in Audit Committee Brief. Sheraton, agosto de 2011: Deloitte.

<http://www.corpgov.deloitte.com/binary/com.epicentric.contentmanagement.servlet.ContentDeliveryServlet/USEng/Documents/Deloitte%20Periodicals/Audit%20Committee%20Brief/ACBriefAugust2011.pdf> [29 agosto 2013]

Dixit, Avinash K. (2004) *Lawlessness and Economics: alternative modes of Governance*. Princeton and Oxford: Princeton University Press.

Dos Reis, Felipa (2010) Como elaborar uma dissertação de mestrado segundo Bolonha. Lisboa: Pactor.

Dos Santos, Fernando Teixeira (2000) “A importância do *Corporate Governance* – Uma perspectiva institucional”. *Universidade Católica do Porto*. Porto.

http://www.fep.up.pt/docentes/ftsantos/interven%C3%A7%C3%B5es/CorporateGovernance_Barclays.pdf [04 de janeiro de 2013]

Dos Santos, Fernando Teixeira (2003) “Corporate Regulation and Governance” in OECD Roundtable. Paris, março de 2003. Paris: OECD.

http://www.fep.up.pt/docentes/ftsantos/interven%C3%A7%C3%B5es/Coporate_Governance_OECD.pdf [08 de janeiro de 2013]

Dyck, Alexander; Zingales, Luigi (2002) “The corporate governance role of the media”. *Centre for Economic Policy Research*. London.

Du Plessis, Jean J.; Grobfeld, B.; Luttermann, C.; Saenger, I.; Sandrock, O. (2007) *German Corporate Governance in International and European Context*. Berlin: Heldelberg Springer.

EY (2012) *Corporate governance: Changing regulatory scenario and the role of the independent director*. India: Ernst & Young Pvt. Ltd, EYIN1208-069.

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Corporate_governance_for_changing/\\$FILE/Corporate_governance_for_changing_regulatory_scenario_and_the_role_of_the_independent_director_EY_FIDS.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Corporate_governance_for_changing/$FILE/Corporate_governance_for_changing_regulatory_scenario_and_the_role_of_the_independent_director_EY_FIDS.pdf) [10 de fevereiro de 2013]

EY (2012) *Transparency International Corruption Perceptions Index 2012*. EY, EYG no. DQOO34

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/2012_TI_CPI/\\$FILE/2012%20TI%20CPI.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/2012_TI_CPI/$FILE/2012%20TI%20CPI.pdf) [29 de agosto de 2013]

Enriques, Luca (2009) “Corporate governance reforms in Italy: what has been done and what is left to do”. *European Business Organization Law Review*, n.º 10, 477-513.

<http://www.cmvm.pt> [30 de julho de 2013].

Esperança, José; Sousa, A.; Pereira, I.; Soares, E. (2011) *Corporate governance no espaço Lusófono: normas, práticas e sustentabilidade no contexto global*. Alfragide: Texto Editores, Lda.

Euronext, NYSE (2008) Initial Public Offer – Um retiro de reflexão – Como a Bolsa pode ajudar a sua empresa. NYSE Euronext Lisbon. Lisboa.

Ferreira, Bruno (2008) “A Responsabilidade dos administradores e os deveres de cuidado enquanto estratégias de Corporate Governance: implicações da Reforma do Código das Sociedades Comerciais”. *Cadernos do mercado de valores mobiliários*. 30, 7-18.

Ferreira, José Vaz (2008) *Auditoria e Revisão de Contas*. Coimbra: FEUC.

Filatotchev, Igor (2010) *Corporate governance and the business life cycle*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

Frentrop, Paul (2002) *A history of corporate governance 1602-2002*. Amsterdam: Deminor.

Fukao, Mitsuhiro (1995) *Financial integration, corporate governance, and the performance of multinational companies*. Washington. DC: The brookings Institution.

Gillespie, John; Zweig, David (2010) *Money for nothing: how the failure of corporate boards is ruining American Business and costing us trillions*. New York: Free Press.

Giurca Vasilescu, Laura (2008) “Corporate governance in developing and emerging countries. The case of Romania”. *Munich Personal RePEc Archive Paper No. 11053*. Munich. <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/11053/> [30 de julho de 2013]

Goldman Sachs International (2007) *Goldman Sachs 2007 Annual Report*. New York: Goldman, 4350-07-102

Gomes, João; Pires, Jorge (2010) *SNC – Sistema de Normalização Contabilística – Teoria e Prática*. Porto: Vida Económica.

Gonçalves, Jorge Jardim (2007) “Reflexões sobre o bom governo das empresas” *O Economista: anuário da economia portuguesa – Ordem dos Economistas*, 184-188.

Grais, Wafik; Pellegrini, Matteo (2006) “Corporate governance in institutions offering islamic financial services: issues and options”. *World Bank Policy Research Working Paper* n.º 4025.

<http://www.cmvm.pt> [30 julho 2013]

Green, Scott (2005) *Sarbanes-Oxley and the board of directors: techniques and best practives for corporate governance*. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd.

Hill, Andrew; Magalhães, Manuela (2002) *Investigação por questionário*. Lisboa: Edições Sílabo.

Hom, Laura (2012) *Regulation corporate governance in the EU: towards a marketization of corporate control*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.

Hopt, Klaus J. [et. al.] (2008) “Desenvolvimentos recentes da corporate governane na Europa: perspetivas para o futuro”. *Miscelâneas do Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho* n.º 5. Coimbra.

Hoskisson, Robert E. [et al.] (1989) *Balancing corporate strategy and executive compensation: agency theory and corporate governance; In: Research personnel and human resources management a research annual*. London: London Jal Press.

Huse, Morten (2007) *Boards, governance and value creation: the human side of corporate governance*. Cambridge: Cambridge University Press.

Iturriaga, Felix J. Lopez (2009) *Codes of good governance around the world*. New York: Nova Science Publishers, Inc.

Kallfatides, Markus; Nachemson-Ekwall, S.; Sjöstrand, S. (2010) *Corporate governance in modern financial capitalism: Old Mutual's hostile takeover of Skandia*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

Keasey, Kevin; Thompson, S.; Wright, M. (1999) *Corporate Governance – vol. 1*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

Keasey, Kevin; Thompson, S.; Wright, M. (1999) *Corporate Governance – vol. 2*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

Keasey, Kevin; Thompson, S.; Wright, M. (1999) *Corporate Governance – vol. 3*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

Keasey, Kevin; Thompson, S.; Wright, M. (1999) *Corporate Governance – vol. 4*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

Keasey, Kevin; Thompson, S.; Wright, M. (2005) *Corporate governance: accountability, enterprise and international comparisons*. Hoboken: John Wiley & Sons.

Kendall, Nigel; Kendall, Arthur (1998) *Real-world corporate governance: a programme for profit-enhancing stewardship*. London: Financial Times Pitman Publishing.

Kim, A. Kenneth; Nofsinger, John (2007) *Corporate Governance*. New Jersey: Pearson Prentice Hall.

KPMG (2002) *KPMG International Survey of Corporate Sustainability Reporting 2002*. Amsterdam: Amsterdam graduate Business School with KPMG Global Sustainability Services, ISBN 90-6990-133-1.

<http://www.gppi.net/fileadmin/gppi/KPMG2002.pdf> [19 de fevereiro de 2013]

KPMG (2002) “Corporate governance – The new strategic imperative” *The Economist - Economist Intelligence Unit White Paper*. New York.

http://www.us.kpmg.com/microsite/Attachments/corp_govern_newstrat.pdf [17 de agosto de 2013]

KPMG (2012) *Anti-Bribery & Corruption Compliance and Enforcement*. U.S.: KPMG LLP. NDPPS 104919

<http://www.pkm.com/pkmfiles/FC/PresentationHilsen-GSU%20FCPA.pdf> [29 de agosto de 2013]

Lowery, Kellan V.; Aluchna, Marla (2008) *Corporate governance in the 21st century*. New York: Nova Science Publishers.

Maia, Pedro (2009) *Voto e corporate governance: um novo paradigma para a sociedade anónima*. Tese de doutoramento em Ciências Jurídico-Empresariais. Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra.

Martinho, Rui (2013) “Corporate Governance – O Desenvolvimento do Corporate Governance em Portugal” Comemorações do 10.º aniversário do Instituto Português de Corporate Governance. Lisboa, Portugal 09 de julho de 2013. Lisboa: Ordem dos Economistas.

http://www.ordemeconomistas.pt/xportalv3/file/XEOCM_Documento/17882072/file/corporate%20governance.pdf [18 de agosto de 2013]

Martins, António (2002) “Corporate governance, financial information and the role of auditors: reflections on the enron case”. *Global Economics and Management Review*.1.

Macey, Jonathan R.. (2008) *Corporate governance: promises kept, promises broken*. Princeton: Princeton University Press.

Magalhães, Sofia Alexandra (2013) “As entidades do setor não lucrativo – Aspectos particulares do SNC-ESNL e referência ao trabalho de auditoria numa ESNL” *Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*, 16-35.

Mallin, Christine. (2004) *Corporate Governance*. Oxford: Oxford University Press.

Marôco, João (2011) *Análise Estatística com o SPSS Statistics*. Pero Pinheiro: Análise e Gestão de informação, Lda.

McCahery, Joseph A.; Vermeulen, Erik (2008) *Corporate governance of non-listed companies*. Oxford: Oxford University Press.

Mckinsey (2002) “Global Investor Opinion Survey on Corporate Governance”. Mckinsey, julho de 2002. London: Mckinsey & Company.

<http://ww1.mckinsey.com/clientservice/organizationleadership/service/corpgovernance/PDF/GlobalInvestorOpinionSurvey2002.pdf> [10 de abril de 2013]

Moeller, Robert R. (2004) *Sabannes-Oxley and the New Internal Auditing rules*. U.S.A.: John Wiley & Sons, Ltd.

Moizer, Peter; Keasey, K.; Thompson, S.; Wright, M. (2005) *Governance and auditing*. Cheltnham: Edward Elgar.

Montañés, Pascual; Olier, Eduardo (2006) *Corporate governance intelligence: desarrollando la corporación en web*. Madrid: Prentice-Hall Press.

Monks, Robert; Minow, Nell (2008) *Corporate Governance*. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd.

Morch, Randall K. (2005) *History of corporate governance around the world. A family business groups to professional managers*. Chicago: The University of Chicago Press.

Mota, Joana (2011) *Impacto da Corporate Governance na performance das empresas cotadas em bolsa: o caso português*. Dissertação de mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais. Instituto Superior de Economia e Gestão.

Mülbart, Peter (2009) “Corporate Governance of Banks”. *European Business Organization Law Review*, n.º 10, 411-436.

O’Brien, Justin (2007) *Private equity, corporate governance and the dynamics of capital market regulation*. London:Imperial College Press.

O’Sullivan, Mary (2001) *Corporate Governance and globalization*. Fontainebleau: European Institute of Business Administration.

Pacces, Alessio (2010) *The law and economics of corporate governance: changing perspectives*. United Kingdom: Edward Elgar Publishing Limited.

Palmer, John; Hoong, Chang Su (2010) “How can financial supervisors improve the effectiveness of corporate governance?”. *International Finance Corporation*. Washington.

Portuguese Issuers Association (2012) “Corporate Governance in Portugal – Data concerning 2011”, Center of Applied Studies – Católica-Lisbon School of Business & Economics, Lisboa.

<http://www.peprobe.com/peprobe-library/document/5164/Portuguese%20Market%20Report%20-%20Corporate%20Governance%20Index%20and%20Rating%202012.pdf> [30 julho 2013]

Portuguese Issuers Association (2013) “Corporate Governance in Portugal – Data concerning 2012”, Center of Applied Studies – Católica-Lisbon School of Business & Economics, Lisboa.

http://www.peprobe.com/peprobe-library/document/8025/2013-07-23_Portuguese_Mkt_report_corporate_governance_index_and_rating_2013.pdf [30 julho 2013]

PricewaterhouseCoopers (2003) “The Sarbanes-Oxley Act of 2002 And current proposals by NYSE, Amex and NASDAQ”. *PricewaterhouseCoopers U.S. White Paper*. U.S..
http://www.pwc.com/en_US/us/sarbanes-oxley/assets/final_so_wp_2-boardsac.pdf [11 de novembro de 2012]

PricewaterhouseCoopers (2012) Regulation on the rise: As the global rally against anti-corruption heats up, is your company ready?. U.S.: PricewaterhouseCoopers, LLP.
http://emarketing.pwc.com/reaction/images/Advisory/Zoomlens_Regulation_on_the_rise_FINAL.pdf [29 de agosto de 2013]

Rezaee, Zabihollah; Riley, Richard (2007) *Corporate Governane Post-Sarbanes-Oxley: regulations, requirements and integrated processes*. Hokoben: John Wiley & Sons.

Rodrigues, Jorge (2009) *Corporate governance: retomar confiança perdida*. Lisboa: Escolar Editora.

Rodrigues, Ricardo (2004) *O Governo das sociedades (corporate governance) em Portugal: análise das sociedades cotadas em Bolsa*. Dissertação de Mestrado; Instituto Superior de Economia e Gestão.

Rodrigues, Euriteca (2012) *Corporate governance: a relação entre as caraterísticas do conselho de administração e o desempenho das empresas na Euronext Lisbon*. Dissertação de mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais. Instituto Superior de Economia e Gestão.

Rhodes, Robson (2004) *Corporate Governance: a practical guide*. London: London Stock Exchange.

Salvioni, Daniela (2004) *Corporate governance e sistemi di controllo della gestione aziendale*. Milão: Franco Angeli.

Santos, António (2001) “Corporate governance and the stakeholder's theory: a brief introduction of the german-japanese model” *Economia Global e Gestão*. Lisboa: INDEG-ISCTE. Vol. VI, n.º 1, 29-45.

<http://repositorio-iul.iscte.pt/handle/10071/731> [07 de setembro de 2012]

Silva, Daniel Fernando Alves da (2009) O impacto do Corporate Governance na estrutura de capitais; Tese de Mestrado em Finanças. Faculdade de Economia do Porto. <http://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/53856/2/DISSERTDanielSilva.pdf> [10 de setembro de 2012]

Silva, Artur Santos; Vitorino, A.; Alves, C.; Cunha, J.; Monteiro, M. (2006) *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*. Lisboa: Instituto Português de Corporate Governance (IPCG).

Silva, Fernando (2009) “Códigos de Governo Societário: does one size fit all?” *Cadernos do mercado de valores mobiliários*. 33, 40-71.

Singleton, Tommie W.; Singleton, A.; Bologna, G.; Lindquist, R. (2006) *Fraud Auditing and Forensic Accounting*. U.S.: John Wiley & Sons.

Smith, Adam (1776) *An Inquiry into the Nature and Causes of The Wealthy Of Nations*. London: Electric Book Company, Ltd, <http://pt.scribd.com/doc/457745/Smith-Adam-The-Wealth-of-Nations-1776> [01 de julho de 2013]

Soares, Paulo (2011) “Controlo interno de alto nível e governo societário” *Cadernos do mercado de valores mobiliários*. 37, 146-168.

Solomon, Jill; Solomon, Aris (2007) *Corporate governance and accountability*. Hoboken, N.J. : John Wiley & Sons, Ltd.

Taylor, John (2011) *Forensic accounting*. Harlow: Financial Times & Prentice Hall.

Tavares, Carlos (2007) “Conferência de Imprensa sobre Análise ao Cumprimento das Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades e o Novo Quadro Normativo e Recomendatório sobre o Governo das Sociedades Cotadas” Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. Lisboa, Portugal 26 de setembro de 2007. Lisboa: CMVM.

<http://www.cmvm.pt/CMVM/A%20CMVM/Conferencias/Intervencoes/Documents/2cad1e2388cf4da8a805ba57817b8442ConferenciaImprensa26092007a.pdf> [13 de julho de 2013]

Tavares, Carlos (2009) “Conferência de Imprensa sobre comportamento dos mercados de capitais, a atividade da CMVM em 2008 e no 1.º semestre de 2009 e sobre a proposta de alteração ao Regulamento da CMVM n.º 2/2997 e o projeto de regulamento do Código de Governo das Sociedades” *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa, Portugal 14 de Julho de 2009. Lisboa: CMVM.

<http://www.cmvm.pt/CMVM/A%20CMVM/Conferencias/Intervencoes/Documents/ConferenciadeImprensa14072009.pdf> [16 de julho de 2013]

Tavares, Carlos (2011) “Boas Práticas Remuneratórias dos Órgãos Societários” *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Instituto Português de Corporate Governance 25 de fevereiro de 2011. Lisboa: CMVM.

<http://www.cmvm.pt/CMVM/A%20CMVM/Conferencias/Seminarios/Documents/Conferencia%20IPCG%2025%20de%20Janeiro.pdf> [16 de julho de 2013]

TI (2012) *Corruption Perceptions Index 2012*. Berlim: Transparency International Organization, ISB: 978-3-943497-29-8.

<http://cpi.transparency.org/cpi2012/press/> [29 de agosto de 2013]

Weston, J. Fred; Mitchell, Mark L.; Mulherin, J. Harold (2004) *Takeovers, restructuring, and corporate governance*. Uppers Saddle River: Pearson.

Williamson, Oliver (1984) “Corporate governance” *Yale Journal*, 93 (7).

Young, Michael (2004) *Accounting irregularities and financial fraud: a corporate governance guide*. Chicago: CCH Incorporated.

LEGISLAÇÃO

Cadbury, Report (1992) “Report of the committee on the financial aspects of corporate governance”, Gee Publishing Ltd, London.

<http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf> [07 novembro 2012]

CMVM (2000) “Regulamento da CMVM n.º 6/2000, Auditores”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2000/Documents/a7b411ae96a34dc5a7df4291abc81b32Regulamento6_2000.pdf [04 novembro 2012]

CMVM (2001) “Regulamento da CMVM N.º 07/2001”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.fep.up.pt/disciplinas/pgaf924/PGAF/CMVM_Regulamento7_2001.pdf [27 novembro 2012]

CMVM (2002) “Regulamento da CMVM n.º 06/2002 - Apresentação de Informação Financeira por Segmentos, formato: Versão Consolidada”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

(Publicação: Diário da República – II Série – 07/05/2002; Boletim da CMVM n.º 109 – Abril de 2002)

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2002/Documents/88f397c5c827464d82dd37126157f066Regulamento06_2002_vconsolidada.pdf [04 novembro 2012]

CMVM (2002) “Regulamento da CMVM n.º 06/2002 - Apresentação de Informação Financeira por Segmentos, formato: versão simples”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

(Publicação: Diário da República – II Série – 07/05/2002; Boletim da CMVM n.º 109 – Abril de 2002)

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2002/Documents/4442294cc28b4c668cb2abeaa2563e50Regulamento06_2002.pdf [07 novembro 2012]

CMVM (2002) “4º Inquérito Sobre Práticas Relativas ao Governo das Sociedades Cotadas no Mercado de Cotações Oficiais da *Euronext Lisbon*” . *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Estudos/Pages/200206_inq4_indice.aspx [07 novembro 2012]

CMVM (2003) “Regulamento da CMVM nº. 11/2003” . *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Boletim/Boletim%20Online%20127/Documents/bffe5b149add4492be64f73c966f5d5bboletim_online_127.pdf [29 novembro 2012]

CMVM (2003) “Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas 2003” . *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

<http://www.opex.pt/opex/site/frontoffice/default.aspx?module=Files> [29 novembro 2012]

CMVM (2007) “Relatório sobre a divulgação de informação relativa ao governo das sociedades, 2006” . *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

<http://www.cmvm.pt/> [20 novembro 2012]

CMVM (2007) “Resultado do Inquérito – Organização e Meios para a prestação de serviços de auditoria” . *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

<http://www.cmvm.pt/CMVM/Estudos/Documents/a4bd7f594e8b403ab1a835ee98a2fac5Questionariomanutencaocondinscricao1.pdf> [20 novembro 2012]

CMVM (2007) “Ante-Proposta de Diploma de Transposição da Directiva relativa às Contas Anuais e Consolidadas” . *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Soccot/Soccot_Set2007/Documents/8633658e5d6e49e194d1bea6ff456228TRANSPOSICAOPARCIALDIRECTIVA.pdf [24 novembro 2012]

<http://www.cmvm.pt/CMVM> [01 novembro 2012].

CMVM (2010) “Regulamento da CMVM n.º 1/2010, Governo das Sociedades Cotadas”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2010/Documents/Regulamento12010GovernodasSociedadesCotadas1.pdf [21 novembro 2012]

CMVM (2010) “Corporate governance code, 2010, recommendations” . *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.ecgi.org/codes/documents/cmvm_cg_recommendations_2010_en.pdf [24 novembro 2012]

CMVM (2010) “Relatório Anual sobre o Governo das Sociedades Cotadas em Portugal 2009” . *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

<http://www.cmvm.pt/CMVM/Estudos/Em%20Arquivo/Documents/RelatorioAnualGovernoSocietario2009.pdf> [20 novembro 2012]

CMVM (2010) “Relatório Anual Sobre a Actividade da CMVM e Sobre os Mercados de Valores Mobiliários” . *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Relatorios/RelatórioAnual2010/Documents/Book%20CMVM_1.pdf [18 novembro 2012]

CMVM (2011) “Código dos Valores Mobiliários”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

(Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro e republicado pelo Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de Outubro. Contém as alterações introduzidas pelos Decretos-Lei n.º 61/2002, de 20 de Março, n.º 38/2003, de 8 de Março, n.º 107/2003, de 4 de Junho, n.º 183/2003, de 19 de Agosto, n.º 66/2004, de 24 de Março, n.º 52/2006, de 15 de Março, n.º 219/2006, de 2 de Novembro, n.º 357-A/2007, de 31 de Outubro e n.º 211-A/2008, de 3 de Novembro, pela Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, pelo Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto, pelo Decreto-Lei n.º 49/2010, de 19 de Maio, pelo Decreto-Lei n.º 52/2010, de

26 de Maio e pelo Decreto-Lei n.º 71/2010, de 18 de Junho, Lei n.º 46/2011, de 24 de Junho e pelo Decreto-Lei n.º 85/2011, de 29 de Junho).

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Codigo%20dos%20Valores%20Mobiliarios/Documents/CodVMVersDownload_abril2012.pdf [04 novembro 2012].

CMVM (2012) “Relatório Anual sobre o Governo das Sociedades Cotadas em Portugal 2011”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Estudos/Documents/Relat%C3%B3rio%20Anual%20Governo%20Societ%C3%A1rio%202011_v2.pdf [18 novembro 2012]

CMVM (2013) “Relatório Anual sobre o Governo das Sociedades Cotadas em Portugal 2012”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Estudos/Em%20Arquivo/Documents/RGS_2012.pdf [18 novembro 2012]

CMVM (2013) “Código de Governo das Sociedades 2013 (Recomendações)”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

<http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/Código%20de%20Governo%20das%20Sociedades%202013.pdf> [30 julho 2013]

CMVM (2013) “Regulamento da CMVM n.º4/2013 - Governo das Sociedades (revoga o Regulamento da CMVM n.º1/2010)”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/Reg2013/Pages/Reg_2013_04.aspx [30 julho 2013]

CMVM (2013) “Anexo I – Modelo de Relatório de Governo Societário”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/Reg2013/Documents/Anexo%20I%20-%20Modelo%20Regulatório%20Cód%20Gov%20Soc%202013.pdf [30 julho 2013]

CMVM (2013) “Relatório Final da Consulta Pública n.º2/2013 – Projeto de Regulamento da CMVM – Governo das Sociedades (revoga o Regulamento da CMVM n.º1/2010) e Projeto de Alteração ao Código de Governo das Sociedades (Recomendações)”. *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*. Lisboa: CMVM.

http://www.cmvm.pt/CMVM/Consultas%20Publicas/Cmvm/Documents/Relatório%20Consulta%20Pública%20Governo%20Sociedades%202013_v1.pdf [30 julho 2013]

Europeia, Comissão da União (2010) “*Livro Verde, Política de auditoria: as lições da crise – (Texto relevante para efeitos do EEE)*”. Comissão Europeia. Bruxelas.

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0561:FIN:PT:PDF>
[10 dezembro 2012]

Europeia, Comissão da União (2011) “*Livro Verde, O quadro da UE do governo das sociedades*”. Comissão Europeia. Bruxelas.

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0164:FIN:PT:PDF>
[10 dezembro 2012]

Hampel, Ronnie (1998) *Committee on Corporate Governance: Final Report*. London: Gee Publishing, Ltd.

<http://www.ecgi.org/codes/documents/hampel.pdf> [30 janeiro 2013]

IPCG (2010) “Projeto de Código do Bom Governo das Sociedades, Instituto Português de Corporate Governance”. *Instituto Português de Corporate Governance*. Lisboa: IPCG.

http://www.cgov.pt/images/stories/ficheiros/codigo_de_governo_das_sociedades_2012.pdf
[07 novembro 2012]

IPCG (2011) “Cadernos do IPCG sobre Corporate Governance Boas Práticas dos Órgãos de Administração das Sociedades Cotadas, 1.º Fascículo, 26 de Abril de 2011”. *Instituto Português de Corporate Governance*. Lisboa: IPCG.

http://www.plmj.com/xms/files/Guias_Investimento/PLMJDOCS-_997100-v4-Caderno_IPCG_Administracao_1_Fasciculo_Minuta_Final.pdf [07 novembro 2012]

IPCG (2012) “Código de Governo das Sociedades”, Instituto Português de Corporate Governance, Lisboa.

IPCG (2013) “Código de Governo das Sociedades”. Lisboa, janeiro de 2013. Lisboa: IPCG.

OECD (2004) “OECD Principles of Corporate Governance 2004”. *Organization for Economic Co-operation and Development*. Bruxelas: OCDE.

<http://www.oecd.org/corporate/corporateaffairs/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> [07 novembro 2012]

OROC (2010) “Directrizes Revisão/Auditoria”. *Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*. Lisboa: OROC.

<http://www.oroc.pt/gca/?id=280> [28 novembro 2012]

OROC (2010) “Interpretações Técnicas”. *Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*. Lisboa: OROC.

<http://www.oroc.pt/gca/?id=281> [28 novembro 2012]

OROC (2010) “Recomendações Técnicas”. *Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*. Lisboa: OROC.

<http://www.oroc.pt/gca/?id=282> [28 novembro 2012]

OROC (2010) “Normas Técnicas de revisão de auditoria”. *Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*. Lisboa: OROC.

<http://www.oroc.pt/gca> [28 novembro 2012]

OROC (2010) “Manual do ROC”. *Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*. Lisboa: OROC.

<http://manualdoroc.com/index.html> [18 de junho de 2013]

OROC (2011) “Código de Ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas”. *Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*. Lisboa: OROC.

<http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Bastonario/2011/CodigoEtica2011.pdf> [29 novembro 2012]

Portugal (2008) “Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de novembro – Criação do Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria”. *Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria*. Lisboa: CNSA.

<http://dre.pt/pdf1sdip/2008/11/22600/0817708185.PDF> [04 de novembro de 2012]

Portugal (2009) *Código das Sociedades Comerciais e Legislação Conexa – 6.ª edição*. Coimbra: Coimbra editora.

RELATÓRIOS DE GOVERNO DAS SOCIEDADES

ALTRI SGPS, S.A. (2008) *Relatório do Conselho de Administração – Contas Consolidadas 2007*. Porto: Altri, S.G.P.S., S.A.

<http://www.altri.pt/investidores/Relatorios/Relatoriosde2007/> [10 novembro 2012]

ALTRI SGPS, S.A. (2009) *Relatório do Governo das Sociedades – Contas Consolidadas 2008*. Porto: Altri, S.G.P.S., S.A.

<http://www.altri.pt/investidores/Relatorios/Relatoriosde2008/> [10 novembro 2012]

ALTRI SGPS, S.A. (2010) *Regulamento do Conselho Fiscal*. Porto: Altri, S.G.P.S., S.A.

<http://www.altri.pt/acercadaaltri/Governance/> [10 novembro 2012]

ALTRI SGPS, S.A. (2010) *Relatório do Conselho de Administração – Contas Consolidadas 2009*. Porto: Altri, S.G.P.S., S.A.

<http://www.altri.pt/investidores/Relatorios/Relatoriosde2009/> [10 novembro 2012]

ALTRI SGPS, S.A. (2011) *Relatório do Conselho de Administração – Contas Consolidadas 2010*. Porto: Altri, S.G.P.S., S.A.

<http://www.altri.pt/investidores/Relatorios/Relatoriosde2010/> [10 novembro 2012]

ALTRI SGPS, S.A. (2011) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2010*. Porto: Altri, S.G.P.S., S.A.

<http://www.altri.pt/acercadaaltri/Governance/> [10 novembro 2012]

ALTRI SGPS, S.A. (2011) *Órgãos Sociais para o Triénio 2011-2013*. Porto: Altri, S.G.P.S., S.A.

<http://www.altri.pt/acercadaaltri/Governance/> [10 novembro 2012]

ALTRI SGPS, S.A. (2012) *Relatório do Conselho de Administração 2011*. Porto: Altri, S.G.P.S., S.A.

<http://www.altri.pt/investidores/Relatorios/Relatoriosde2011/> [10 novembro 2012]

ALTRI SGPS, S.A. (2012) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2011*. Porto: Altri, S.G.P.S., S.A.

<http://www.altri.pt/acercadaaltri/Governance/> [10 novembro 2012]

BANCO BPI (2008) *Relatório e Contas: Banco BPI 2007*. Porto: Banco BPI, S.A.

http://bpi.bancobpi.pt/storage/filedownload.asp?schema=54C95FF4-1295-42C6-A4F3-BBC3C15A35F2&channel=9B4A9D0A-A168-408E-B3D2-3D9A82764546&content_id=42CB9273-C6EB-4CB7-922B-7FBD0FD64B57&field=ficheiro&lang=pt&ver=1 [12 novembro 2012]

BANCO BPI (2009) *Relatório e Contas: Banco BPI 2008*. Porto: Banco BPI, S.A.

http://bpi.bancobpi.pt/storage/filedownload.asp?schema=54C95FF4-1295-42C6-A4F3-BBC3C15A35F2&channel=9B4A9D0A-A168-408E-B3D2-3D9A82764546&content_id=E33A6071-C836-4669-ABAF-75D41DFBDFFB&field=ficheiro&lang=pt&ver=1 [12 novembro 2012]

BANCO BPI (2010) *Relatório e Contas: Banco BPI 2009*. Porto: Banco BPI, S.A.

<http://bpi.bancobpi.pt/storage/download/ficheiro.54C95FF4-1295-42C6-A4F3-BBC3C15A35F2.1.pt.asp?id=6CE75E45-C35F-47E2-8CCF-1E8BE5469F5C> [12 novembro 2012]

BANCO BPI (2011) *Relatório e Contas: Banco BPI 2010*. Porto: Banco BPI, S.A.

http://bpi.bancobpi.pt/storage/filedownload.asp?schema=54C95FF4-1295-42C6-A4F3-BBC3C15A35F2&channel=9B4A9D0A-A168-408E-B3D2-3D9A82764546&content_id=328309D9-07F0-42E2-816B-FFD8D3C67290&field=ficheiro&lang=pt&ver=1 [12 novembro 2012]

BANCO BPI (2012) *Relatório e Contas: Banco BPI 2011*. Porto: Banco BPI, S.A.

<http://bpi.bancobpi.pt/storage/filedownload.asp?schema=54C95FF4-1295-42C6-A4F3-BBC3C15A35F2&channel=9B4A9D0A-A168-408E-B3D2->

3D9A82764546&content_id=0818CBBD-E086-49BA-8F41-BBC8A7AD18BF&field=ficheiro&lang=pt&ver=1 [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2008) *Relatório e Contas 2007 - Volume I*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.
http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2007_RelContas_Vol1.pdf [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2008) *Relatório e Conta 2007 - Volume II*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.
http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2007_RelContas_Vol2.pdf [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2009) *Relatório e Contas 2008 - Volume I*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.
http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2007_RelContas_Vol1.pdf [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2009) *Relatório e Contas 2008 - Volume II*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.
http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2008_RelContas_Vol2.pdf [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2010) *Relatório e Contas 2009 - Volume I*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.
http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2009_RelContas_Vol1.pdf [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2010) *Relatório e Contas 2009 - Volume II*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.
http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2009_RelContas_Vol2.pdf [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2011) *Relatório e Contas 2010 - Volume I*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.

http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2010_RelContas_Vol1.pdf [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2011) *Relatório e Contas 2010 - Volume II*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.

http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2010_RelContas_Vol2.pdf [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2011) *Relatório de Disciplina de Mercado*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.

http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2011_DiscMercados.pdf [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011 - Volume I*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.

http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2011_RelContas_Vol1.pdf [12 novembro 2012]

BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011 - Volume II*.
Porto: Banco Comercial Português, S.A.

http://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2011_RelContas_Vol2.pdf [12 novembro 2012]

BANCO ESPIRITO SANTO, S.A. (2008) *Relatório de Governo da Sociedade 2007*.
Lisboa: Banco Espírito Santo, S.A.

<http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=4be80045-8fd0-4795-aa1a-f3ee46426cc3> [12 novembro 2012]

BANCO ESPIRITO SANTO, S.A. (2009) *Relatório de Governo da Sociedade 2008*. Lisboa: Banco Espírito Santo, S.A.

<http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=ac0f03f6-7b5d-4f01-a4a1-d24ab5efecf7> [12 novembro 2012]

BANCO ESPIRITO SANTO, S.A. (2010) *Relatório e Contas 2009*. Lisboa: Banco Espírito Santo, S.A.

<http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=ee9d14a3-0046-4e8d-a7a6-afe517c739b9> [12 novembro 2012]

BANCO ESPIRITO SANTO, S.A. (2011) *Relatório de Governo da Sociedade 2010*. Lisboa: Banco Espírito Santo, S.A.

<http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=f84c706b-014b-404a-92b0-803bfcc81bf7> [12 novembro 2012]

BANCO ESPIRITO SANTO, S.A. (2012) *Relatório de Governo da Sociedade 2011*. Lisboa: Banco Espírito Santo, S.A.

<http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=cc43ffef-195b-4a87-9148-d64b04094a4d> [12 novembro 2012]

BANCO POPULAR PORTUGAL, S.A. (2008) *Relatório e Contas de 2007*. Lisboa: Banco Popular Português, S.A.

<http://www.bportugal.pt/pt-PT/BdP%20Contas%20Oficiais/0046-CAM-200712-CAC.pdf> [12 novembro 2012]

BANCO POPULAR PORTUGAL, S.A. (2009) *Relatório e Contas de 2008*. Lisboa: Banco Popular Português, S.A.

http://www.bancopopular.pt/NR/rdonlyres/644358C6-D967-4162-82B5-5159F91D5F0C/0/RC2008_Publicação.pdf [12 novembro 2012]

BANCO POPULAR PORTUGAL, S.A. (2010) *Relatório e Contas de 2009*. Lisboa: Banco Popular Português, S.A.

http://www.bancopopular.pt/NR/rdonlyres/104FC8FD-F947-4C5C-B10B-5C237FD07E3C/0/0046CAM200912_rel_2009.pdf [12 novembro 2012]

BANCO POPULAR PORTUGAL, S.A. (2011) *Relatório e Contas de 2010*. Lisboa: Banco Popular Português, S.A.

http://www.bancopopular.pt/NR/rdonlyres/644358C6-D967-4162-82B5-5159F91D5F0C/0/RC2008_Publicação.pdf [12 novembro 2012]

BANCO POPULAR PORTUGAL, S.A. (2012) *Relatório e Contas de 2011*. Lisboa: Banco Popular Português, S.A.

<http://www.bancopopular.pt/NR/rdonlyres/F8D8C10D-5AE8-4992-A326-C8889E1567B6/0/0046CAI201112.pdf> [12 novembro 2012]

BANCO SANTANDER TOTTA, S.A. (2008) *Relatório e Contas 2007*. Lisboa: Banco Santander Totta, S.A..

<http://www.santandertotta.com/cs/gs/StaticBS?blobcol=urldata&blobheader=application%2Fpdf&blobkey=id&blobtable=MungoBlobs&blobwhere=1205443989663&cachecontrol=immediate&ssbinary=true&maxage=3600> [17 novembro 2012]

BANCO SANTANDER TOTTA, S.A. (2009) *Relatório e Contas 2008*. Lisboa: Banco Santander Totta, S.A..

<http://www.santandertotta.com/cs/gs/StaticBS?blobcol=urldata&blobheader=application%2Fpdf&blobkey=id&blobtable=MungoBlobs&blobwhere=1205452455737&cachecontrol=immediate&ssbinary=true&maxage=3600> [17 novembro 2012]

BANCO SANTANDER TOTTA, S.A. (2010) *Relatório Anual 2009*. Lisboa: Banco Santander Totta, S.A..

<http://www.santandertotta.pt/ficheros/RelContasSTSGPS2009finalv2.pdf> [17 novembro 2012]

BANCO SANTANDER TOTTA, S.A. (2011) *Relatório Anual 2010*. Lisboa: Banco Santander Totta, S.A..

http://www.santandertotta.pt/ficheros/R_C_ST_SGPS2010Final.pdf [17 novembro 2012]

BANCO SANTANDER TOTTA, S.A. (2012) *Relatório Anual 2011*. Lisboa: Banco Santander Totta, S.A..

http://www.santandertotta.pt/ficheros/Rel_Gestao_ST_SGPS_final.pdf [17 novembro 2012]

BANIF, SGPS. S.A. (2008) *Relatório de Gestão e Contas 2007*. Funchal: Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A.

http://www.grupobanif.pt/dataimages/p_291416Banif_SGPS_RC20071.pdf [12 novembro 2012]

BANIF, SGPS. S.A. (2009) *Relatório de Gestão e Contas 2008*. Funchal: Banif SGPS, S.A.

http://www.grupobanif.pt/dataimages/p_305175BanifSGPS_RC20081.pdf [12 novembro 2012]

BANIF, SGPS. S.A. (2010) *Relatório de Gestão e Contas 2009*. Funchal: Banif SGPS, S.A.

http://www.grupobanif.pt/dataimages/p_317012banifsgps_RC20101.pdf [12 novembro 2012]

BANIF, SGPS. S.A. (2011) *Relatório de Gestão e Contas 2010*. Funchal: Banif SGPS, S.A.

http://www.grupobanif.pt/dataimages/p_347118Relatorio_Gestao_Contas_Banif_SGPS_20101.pdf [12 novembro 2012]

BANIF, SGPS. S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Funchal: Banif SGPS, S.A.

http://www.grupobanif.pt/grupobanifimg/digitalbook/Relatorio_Contas_BanifSGPS_2011/index.html [12 novembro 2012]

BRISA - AUTO-ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A. (2008) *Relatório e Contas 07*. São Domingos de Rana: BRISA - AUTO- ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A.

http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/RelatoriosContas/RC2007_PT.pdf [12 novembro 2012]

BRISA - AUTO-ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A. (2009) *2008 Relatório e Contas*. São Domingos de Rana: BRISA - AUTO- ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A.

<http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/RelatoriosContas/Relatório%20&%20Contas%202008.pdf> [12 novembro 2012]

BRISA - AUTO-ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A. (2010) *Relatório e Contas Consolidado 09*. São Domingos de Rana: BRISA - AUTO- ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A.

<http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/RelatoriosContas/BrisaReCConsol9PT.pdf> [12 novembro 2012]

BRISA - AUTO-ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A. (2011) *Relatório & Contas 2010*. São Domingos de Rana: BRISA - AUTO- ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A.

<http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/RelatoriosContas/BrisaReCConsol9PT.pdf> [12 novembro 2012]

BRISA - AUTO-ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A. (2012) *Relatório & Contas Brisa 2011*. São Domingos de Rana: BRISA - AUTO- ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A.

<http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/RelatoriosContas/BrisaReCConsol9PT.pdf> [12 novembro 2012]

COFINA SGPS SA (2008) *Directors' Report Consolidated Accounts 2007*. Porto: COFINA, S.G.P.S., S.A.

<http://www.cofina.pt/~media/Files/C/Cofina/investors/reports/2007rep/reladmcons/reladmcons.pdf> [13 novembro 2012]

COFINA SGPS SA (2009) *Relatório do Conselho de Administração 2008*. Porto: COFINA, S.G.P.S., S.A.

http://files.investis.com/cfn_pt/storage/reconsolidadasa.pdf [13 novembro 2012]

COFINA SGPS SA (2010) *Relatório do Conselho de Administração 2009*. Porto: COFINA, S.G.P.S., S.A.

<http://www.cofina.pt/~media/Files/C/Cofina/investors/reports/2009rep/recons/reccosn.pdf> [13 novembro 2012]

COFINA SGPS SA (2011) *Relatório do Conselho de Administração 2010*. Porto: COFINA, S.G.P.S., S.A.

<http://www.cofina.pt/~media/Files/C/Cofina/investors/reports/2009rep/recons/reccosn.pdf> [13 novembro 2012]

COFINA SGPS SA (2012) *Relatório do Conselho de Administração 2011*. Porto: COFINA, S.G.P.S., S.A.

<http://www.cofina.pt/~media/Files/C/Cofina/investors/reports/2009rep/recons/reccosn.pdf> [13 novembro 2012]

CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. (2008) *Relatório e Contas 2007*. Santa Maria da Feira: Corticeira Amorim, S.G.P.S., S.A.

http://www.amorim.com/xms/files/CorticeiraAmorim/Relatorio_e_Contas/14_03_08_17.30h_R_C_Amorim_2007.pdf [13 novembro 2012]

CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. (2009) *Relatório e Contas 2008*. Santa Maria da Feira: Corticeira Amorim, S.G.P.S., S.A.

http://www.amorim.com/xms/files/CorticeiraAmorim/Relatorio_e_Contas/relcontas2008.pdf [13 novembro 2012]

CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. (2010) *Relatório e Contas 2009*. Santa Maria da Feira: Corticeira Amorim, S.G.P.S., S.A.

http://www.amorim.com/xms/files/CorticeiraAmorim/Relatorio_e_Contas/Rel_Contas_Amorim_09_1.pdf [13 novembro 2012]

CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. (2011) *Relatório e Contas 2010*. Santa Maria da Feira: Corticeira Amorim, S.G.P.S., S.A.

http://www.amorim.com/xms/files/CorticeiraAmorim/Relatorio_e_Contas/CASGPSRELCONTAS.pdf [13 novembro 2012]

CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Santa Maria da Feira: Corticeira Amorim, S.G.P.S., S.A.

http://www.amorim.com/xms/files/CorticeiraAmorim/Relatorio_e_Contas/23_03_12_R_C_Corticeira_Amorim2011.pdf [13 novembro 2012]

CIMPOR CIMENTOS DE PORTUGAL SGPS, S.A. (2008) *Relatório e Contas do Exercício de 2007*. Lisboa: CIMPOR Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.

http://www.cimpor.pt/cache/binImagens/RELATORIO_E_CONTAS_2007-1234.pdf [13 novembro 2012]

CIMPOR CIMENTOS DE PORTUGAL SGPS, S.A. (2009) *Relatório e Contas do Exercício de 2008*. Lisboa: CIMPOR Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.

http://www.cimpor.pt/cache/binImagens/RELATORIO_E_CONTAS_2007-1234.pdf [13 novembro 2012]

CIMPOR CIMENTOS DE PORTUGAL SGPS, S.A. (2010) *Relatório e Contas do Exercício de 2009*. Lisboa: CIMPOR Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.

http://www.cimpor.pt/cache/binImagens/RC_2009-5145.pdf [13 novembro 2012]

CIMPOR CIMENTOS DE PORTUGAL SGPS, S.A. (2011) *Relatório & Contas do Exercício de 2010*. Lisboa: CIMPOR Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.

http://www.cimpor.pt/cache/binImagens/RC_2010_PT-8841.pdf [13 novembro 2012]

CIMPOR CIMENTOS DE PORTUGAL SGPS, S.A. (2012) *Relatório & Contas 2011*. Lisboa: CIMPOR Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.

http://www.cimpor.pt/cache/binImagens/RC2011_PT-14407.pdf [13 novembro 2012]

EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL S.A. (2008) *Relatório e Contas 2007: Caderno Institucional e do Governo da Sociedade*. Lisboa: EDP – Energias de Portugal, S.A.

<http://www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatorioecontas/2007/Relatrio%20e%20Contas%202007/Caderno%20Institucional%20e%20do%20Governo%20da%20Sociedade%202007.pdf> [13 novembro 2012]

EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL S.A. (2009) *Relatório e Contas 2008: Caderno Institucional, do Governo da Sociedade e de Sustentabilidade*. Lisboa: EDP – Energias de Portugal, S.A.

<http://www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatorioecontas/2008/Relatrio%20e%20Contas%202008/Caderno%20Institucional%20do%20Governo%20da%20Sociedade%20e%20de%20Sustentabilidade%202008.pdf> [13 novembro 2012]

EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL S.A. (2010) *Relatório e Contas 2009*. Lisboa: EDP – Energias de Portugal, S.A.

http://www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatorioecontas/2009/Relatrio%20e%20Contas%202009/RC_EDP09_PT_TOTAL.pdf [13 novembro 2012]

EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL S.A. (2011) *Relatório do Governo da Sociedade 2010*. Lisboa: EDP – Energias de Portugal, S.A.

http://www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatorioecontas/2010/Relatrio%20e%20Contas%202010/RC%20Gov%20Soc_PT.pdf [13 novembro 2012]

EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Lisboa: EDP – Energias de Portugal, S.A.

http://www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatorioecontas/Relatrio%20e%20Contas/RelContas11_PT.pdf [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2009) *Relatório e Contas 2008 – Relatório do Governo da Sociedade*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2010) *Annual Report 2009 – Part I*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2010) *Annual Report 2009 – Part II*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2011) *Annual Report 2010*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2012) *EDP Renováveis, S.A.: Articles of Association*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2012) *Regulations of Related Party Transactions Committee of EDP Renováveis, S.A.*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2012) *Regulations of the Executive Committee of EDP Renováveis, S.A.*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2012) *Regulations of the Appointments and Remuneration Committee of EDP Renováveis, S.A.*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2012) *Regulations of the Audit and Control Committee of EDP Renováveis, S.A.*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EDP RENOVAVEIS, S.A. (2012) *Regulations of the Board of Directors of EDP Renováveis, S.A.*. Lisboa: EDP Renováveis, S.A.

<http://edp-renovaveis.com/> [13 novembro 2012]

EUROPAC – PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (2008) *Memoria Anual 2007*. Madrid: Europac – Papeles y Cartones de Europa, S.A.

<http://www.europacgroup.com/PT/RelacionInversores/InformacionEconomicoFinanciera/Pages/default.aspx> [17 novembro 2012]

EUROPAC – PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (2009) *Annual Report 2008*. Madrid: Europac – Papeles y Cartones de Europa, S.A.

<http://www.europacgroup.com/ES/RelacionInversores/InformacionEconomicoFinanciera/Cuentas%20Anuales/Annual%20Report%202008.pdf> [17 novembro 2012]

EUROPAC – PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (2010) *Annual Accounts 2009*. Madrid: Europac – Papeles y Cartones de Europa, S.A.

<http://www.europacgroup.com/ES/RelacionInversores/InformacionEconomicoFinanciera/Cuentas%20Anuales/Annual%20Accounts%202009.pdf> [17 novembro 2012]

EUROPAC – PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (2011) *Informe Anual Gobierno Corporativo 2010*. Madrid: Europac – Papeles y Cartones de Europa, S.A.

<http://www.europacgroup.com/ES/RelacionInversores/GobiernoCorporativo/Informe%20Anual/Informe%20Anual%20Gobierno%20Corporativo%202010.pdf> [17 novembro 2012]

EUROPAC – PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (2012) *Informe Anual Gobierno Corporativo 2011*. Madrid: Europac – Papeles y Cartones de Europa, S.A.

<http://www.europacgroup.com/ES/RelacionInversores/GobiernoCorporativo/Informe%20Anual/Informe%20Anual%20Gobierno%20Corporativo%202011.pdf> [17 novembro 2012]

F. RAMADA - INVESTIMENTOS, SGPS, S.A. (2008) *Relatório e Contas Consolidadas 2007*, Porto: F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A.

http://www.ramadainvestimentos.pt/fotos/editor2/ramada_consolidado_2007.pdf [14 novembro 2012]

F. RAMADA - INVESTIMENTOS, SGPS, S.A. (2009) *Relatório do Conselho de Administração – Contas Consolidadas 2008*, Porto: F. Ramada Investimentos, S.G.P.S., S.A.

<http://www.ramadainvestimentos.pt/gca/?id=85&mx=2> [14 novembro 2012]

F. RAMADA - INVESTIMENTOS, SGPS, S.A. (2010) *Relatório do Conselho de Administração – Contas Consolidadas 2009*, Porto: F. Ramada Investimentos, S.G.P.S., S.A.

<http://www.ramadainvestimentos.pt/gca/?id=88&mx=2> [14 novembro 2012]

F. RAMADA - INVESTIMENTOS, SGPS, S.A. (2011) *Relatório do Conselho de Administração – Contas Consolidadas 2010*, Porto: F. Ramada Investimentos, S.G.P.S., S.A.

http://www.ramadainvestimentos.pt/fotos/editor2/ficheiros_comunicados_2011/ricons2010_pt.pdf [14 novembro 2012]

F. RAMADA - INVESTIMENTOS, SGPS, S.A. (2012) *Relatório do Conselho de Administração – Contas Consolidadas 2011*, Porto: F. Ramada Investimentos, S.G.P.S., S.A.

http://www.ramadainvestimentos.pt/fotos/editor2/ficheiros_publicados_2012/comunicados_2012/ricontas2011.pdf [14 novembro 2012]

FINIBANCO HOLDING, SGPS, S.A. (2008) *Relatório e Contas 2007 – Individual e Consolidado*. Porto: Finibanco – Holding, SGPS, S.A.

http://www.montepio.pt/SitePublico/pt_PT/institucional/grupo/finibanco-holding/informacao-financeira.page? [14 novembro 2012]

FINIBANCO HOLDING, SGPS, S.A. (2009) *Relatório e Contas 2008 – Individual e Consolidado*. Porto: Finibanco – Holding, SGPS, S.A.

http://www.montepio.pt/iwov-resources/SitePublico/documentos/pt_PT/grupo/finibanco-holding/informacao-financeira/PDF_Relatorio_Contas_Holding_Individual_Consolidado_Final_2008.pdf [14 novembro 2012]

FINIBANCO HOLDING, SGPS, S.A. (2010) *Relatório e Contas 2009 – Individual e Consolidado – Volume I*. Porto: Finibanco – Holding, SGPS, S.A.

http://www.montepio.pt/iwov-resources/SitePublico/documentos/pt_PT/grupo/finibanco-holding/informacao-financeira/PDF_Relatorio_Contas_Holding_Individual_Consolidado_2009_Vol1.pdf [14 novembro 2012]

FINIBANCO HOLDING, SGPS, S.A. (2010) *Relatório e Contas 2009 – Individual e Consolidado – Volume II*. Porto: Finibanco – Holding, SGPS, S.A.

http://www.montepio.pt/iwov-resources/SitePublico/documentos/pt_PT/grupo/finibanco-holding/informacao-financeira/PDF_Relatorio_Contas_Holding_Individual_Consolidado_2009_Vol2.pdf [14 novembro 2012]

FINIBANCO HOLDING, SGPS, S.A. (2011) *Relatório e Contas de 2010*. Porto: Finibanco – Holding, SGPS, S.A.

http://www.montepio.pt/iwov-resources/SitePublico/documentos/pt_PT/grupo/finibanco-holding/informacao-financeira/PDF_Relatorio_Contas_Holding_2010.pdf [14 novembro 2012]

FINIBANCO HOLDING, SGPS, S.A. (2012) *Relatório e Contas de 2011*. Porto: Finibanco – Holding, SGPS, S.A.

http://www.montepio.pt/iwov-resources/SitePublico/documentos/pt_PT/grupo/finibanco-holding/informacao-financeira/PDF_Relatorio_Contas_Holding_2011.pdf [14 novembro 2012]

FISIPE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A. (2008) *Relatório e Contas 2007*. Barreiro: Fisipe – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A.

<http://www.fisipe.pt/gca/?id=35> [14 novembro 2012]

FISIPE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A. (2009) *Relatório e Contas 2008*. Barreiro: Fisipe – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A.

<http://www.fisipe.pt/gca/?id=35> [14 novembro 2012]

FISIPE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A. (2010) *Relatório e Contas 2009*. Barreiro: Fisipe – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A.

<http://www.fisipe.pt/gca/?id=35> [14 novembro 2012]

FISIPE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A. (2011) *Relatório e Contas 2010*. Barreiro: Fisipe – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A.

<http://www.fisipe.pt/gca/?id=35> [14 novembro 2012]

FISIPE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Barreiro: Fisipe – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A.

<http://www.fisipe.pt/gca/?id=35> [14 novembro 2012]

FISIPE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A. (2008) *Extrato da Acta da Assembleia Geral de Acionistas de 07 de Maio de 2008*. Barreiro: Fisiipe – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A.

<http://www.fisiipe.pt/gca/?id=35> [14 novembro 2012]

FISIPE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A. (2009) *Resultados das votações na Assembleia-Geral da FISIPE em 15 de Maio de 2009*. Barreiro: Fisiipe – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A.

<http://www.fisiipe.pt/gca/?id=35> [14 novembro 2012]

FISIPE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A. (2010) *Resultados das votações na Assembleia-Geral da FISIPE em 30 de Março de 2010*. Barreiro: Fisiipe – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A.

<http://www.fisiipe.pt/gca/?id=35> [14 novembro 2012]

FISIPE - FIBRAS SINTÉTICAS DE PORTUGAL, S.A. (2011) *Resultados das votações na Assembleia-Geral da FISIPE em 30 de Maio de 2012*. Barreiro: Fisiipe – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A.

<http://www.fisiipe.pt/gca/?id=35> [14 novembro 2012]

FUTEBOL CLUBE DO PORTO - FUTEBOL SAD (2007) *Relatório & Contas Consolidado 2006/2007*. Porto: Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD

http://www.fcporto.pt/IncFCP/PDF/Investor_Relations/RelatoriosContas/RC_2006-2007_Port_v3.pdf [14 novembro 2012]

FUTEBOL CLUBE DO PORTO - FUTEBOL SAD (2008) *Relatório & Contas Consolidado 2007/2008*. Porto: Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD

http://www.fcporto.pt/IncFCP/PDF/Investor_Relations/RelatoriosContas/RC%20FCP%202007%20PT.pdf [14 novembro 2012]

FUTEBOL CLUBE DO PORTO - FUTEBOL SAD (2009) *Relatório & Contas 2008/2009*. Porto: Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD

http://www.fcporto.pt/IncFCP/PDF/Investor_Relations/RelatoriosContas/RCConsolidado20082009.pdf [14 novembro 2012]

FUTEBOL CLUBE DO PORTO - FUTEBOL SAD (2010) *Relatório & Contas Consolidado 2009/2010*. Porto: Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD
http://www.fcporto.pt/IncFCP/PDF/Investor_Relations/RelatoriosContas/RCConsolidado20092010.pdf [14 novembro 2012]

FUTEBOL CLUBE DO PORTO - FUTEBOL SAD (2011) *Relatório & Contas Consolidado 2010/2011*. Porto: Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD
http://www.fcporto.pt/IncFCP/PDF/Investor_Relations/RelatoriosContas/ir_reconsolidado20102011.pdf [14 novembro 2012]

FUTEBOL CLUBE DO PORTO - FUTEBOL SAD (2012) *Relatório & Contas Consolidado 2011/2012*. Porto: Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD
http://www.fcporto.pt/IncFCP/PDF/Investor_Relations/RelatoriosContas/ir_reconsolidado20112012.pdf [14 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2008) *Relatório sobre a estrutura e as práticas de Governo da Sociedade' 07* . Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.
<http://www.galpenergia.com/PT/investidor/Relatorios-e-resultados/relatorios-anuais/Documents/RGOVGalpEnergia2007.pdf> [15 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2008) *Adenda ao Relatório sobre a Estrutura e as Práticas de Governo da Sociedade 2007*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.
<http://www.galpenergia.com/PT/investidor/Relatorios-e-resultados/relatorios-anuais/Documents/> [15 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2009) *Relatório de Governo 2008 Galp Energia*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.
<http://www.galpenergia.com/PT/investidor/Relatorios-e-resultados/relatorios-anuais/Documents/RelatorioGoverno2008.pdf> [15 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2009) *Informação complementar ao relatório de governo da sociedade 2008*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.

http://www.galpenergia.com/PT/investidor/Relatorios-e-resultados/relatorios-anuais/Documents/Info_complementar.pdf [15 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2009) *Código de Ética - Galp Energia*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.

http://www.galpenergia.com/PT/investidor/GovernoCorporativo/Documents/Codigo_etica.pdf [15 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2010) *Relatório de Governo 2009 Galp Energia*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.

<http://www.galpenergia.com/PT/investidor/Relatorios-e-resultados/relatorios-anuais/Documents/GovernoSociedade09.pdf> [15 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2010) *Informação complementar aos documentos de prestação de contas relativos ao exercício de 2009*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.

<http://www.galpenergia.com/PT/investidor/Relatorios-e-resultados/relatorios-anuais/Documents/Pedidoinfovpt.pdf> [15 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2011) *Relatório de Governo 2010 Galp Energia*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.

<http://www.galpenergia.com/PT/investidor/Relatorios-e-resultados/relatorios-anuais/Documents/RelatorioGoverno2010PT.pdf> [15 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2012) *Relatório de Governo 2011 Galp Energia*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.

<http://www.galpenergia.com/PT/investidor/Relatorios-e-resultados/relatorios-anuais/Documents/RelatorioGoverno2011PT.pdf> [15 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2012) *Política de Combate à Corrupção - Galp Energia*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.

http://www.galpenergia.com/PT/investidor/GovernoCorporativo/Documents/Codigo_etica.pdf [15 novembro 2012]

GALP ENERGIA, SGPS,S.A. (2012) *Política de Responsabilidade Corporativa - Galp Energia*. Lisboa: Galp Energia, SGPS, S.A.

http://www.galpenergia.com/PT/investidor/GovernoCorporativo/Documents/politica_responsabilidade_corporativa.pdf [15 novembro 2012]

GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A. (2008) *Relatório e Contas Annual Report 2007*. Oeiras: Média Capital, SGPS, S.A.

<http://www.mediacapital.pt/p/486/resultados-financeiros/> [16 novembro 2012]

GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A. (2009) *Relatório Anual 2008*. Oeiras: Média Capital, SGPS, S.A.

<http://www.mediacapital.pt/p/486/resultados-financeiros/> [16 novembro 2012]

GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A. (2010) *Relatório de Governo de Sociedade 2009*. Oeiras: Média Capital, SGPS, S.A.

<http://www.mediacapital.pt/p/486/resultados-financeiros/> [16 novembro 2012]

GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A. (2010) *Regulamento do Conselho de Administração aprovado no dia 12 de Março de 2009, conforme alterado a 11 de Fevereiro de 2010*. Oeiras: Média Capital, SGPS, S.A.

<http://www.mediacapital.pt/p/545/regulamentos-e-estatutos/> [16 novembro 2012]

GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A. (2011) *Relatório Anual 2010*. Oeiras: Média Capital, SGPS, S.A.

<http://www.mediacapital.pt/p/486/resultados-financeiros/> [16 novembro 2012]

GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A. (2012) *Relatório Anual 2011*. Oeiras: Média Capital, SGPS, S.A.

<http://www.mediacapital.pt/p/486/resultados-financeiros/> [16 novembro 2012]

GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A. (2012) *Contrato de Sociedade do Grupo Média Capital SGPS, S.A.*. Oeiras: Média Capital, SGPS, S.A.

<http://www.mediacapital.pt/p/545/regulamentos-e-estatutos/> [16 novembro 2012]

GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A. (2012) *Código de Conduta do Grupo Prisa – Promotora de Informaciones, S.A.*. Oeiras: Média Capital, SGPS, S.A.

<http://www.mediacapital.pt/p/545/regulamentos-e-estatutos/> [16 novembro 2012]

GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A. (2012) *Prisa – Código de Conduta na web 2.0 – Recomendações de comportamento*. Oeiras: Média Capital, SGPS, S.A.

<http://www.mediacapital.pt/p/545/regulamentos-e-estatutos/> [16 novembro 2012]

IBERSOL ,SGPS, S.A. (2008) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2007*. Porto: IBERSOL – S.G.P.S., S.A.

<http://www.ibersol.pt/ibersol/GovSociedade07.pdf> [15 novembro 2012]

IBERSOL ,SGPS, S.A. (2008) *Informação sobre Relatório sobre o Governo da Sociedade 2007*. Porto: IBERSOL – S.G.P.S., S.A.

<http://www.ibersol.pt/ibersol/ALTERCF1107.pdf> [15 novembro 2012]

IBERSOL ,SGPS, S.A. (2009) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2008*. Porto: IBERSOL – S.G.P.S., S.A.

<http://www.ibersol.pt/ibersol/reports/RelGov2008alterado.pdf> [15 novembro 2012]

IBERSOL ,SGPS, S.A. (2009) *Relação integral dos Estatutos da Ibersol-SGPS*. Porto: IBERSOL – S.G.P.S., S.A.

<http://www.ibersol.pt/ibersol/EstatutosAbril2009.pdf> [15 novembro 2012]

IBERSOL ,SGPS, S.A. (2010) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2009*. Porto: IBERSOL – S.G.P.S., S.A.

<http://www.ibersol.pt/ibersol/reports/RelGov2009.pdf> [15 novembro 2012]

IBERSOL ,SGPS, S.A. (2011) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2010*. Porto: IBERSOL – S.G.P.S., S.A.

<http://www.ibersol.pt/ibersol/RelGov2010cmvm.pdf> [15 novembro 2012]

IBERSOL ,SGPS, S.A. (2012) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2011*. Porto: IBERSOL – S.G.P.S., S.A.

http://www.ibersol.pt/ibersol/pdf/relatorio_governo_sociedade.pdf [15 novembro 2012]

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A. (2008) *Relatório do Governo das Sociedades 2007*. Lisboa: Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.

http://www.inapa.pt/uploads/documentos/documento_1303836579_6678.pdf [15 novembro 2012]

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A. (2009) *Relatório do Governo das Sociedades 2008*. Lisboa: Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.

http://www.inapa.pt/uploads/documentos/documento_1303836620_1505.pdf [15 novembro 2012]

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A. (2010) *Relatório do Governo Societário 2009*. Lisboa: Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.

http://www.inapa.pt/uploads/documentos/documento_1303836666_6831.pdf [15 novembro 2012]

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A. (2010) *Modelo de Cartas mandadeiras – INAPA Assembleia Geral*. Lisboa: Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.

http://www.inapa.pt/uploads/documentos/documento_1303838084_3813.pdf [15 novembro 2012]

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A. (2011) *Relatório de Governo 2010*. Lisboa: Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.
http://www.inapa.pt/uploads/documentos/documento_1303836730_8045.pdf [15 novembro 2012]

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A. (2012) *Relatório de Governo 2011*. Lisboa: Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.
http://www.inapa.pt/uploads/documentos/documento_1335266304_3933.pdf [15 novembro 2012]

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A. (2012) *Boletim de Voto (art.º 22.º CVM) – INAPA Assembleia Geral*. Lisboa: Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.
http://www.inapa.pt/uploads/documentos/documento_1335258021_2176.doc [15 novembro 2012]

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A. (2012) *Inapa galardoada pelo segundo ano consecutivo o prémio Best Corporate Governance*. Lisboa: Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.
http://www.inapa.pt/uploads/cms/20120223112413_Comunicado_World_Finance.pdf [30 agosto 2013]

IMPRESA - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A. (2008) *07 Relatório e Contas*. Lisboa: IMPRESA – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
<http://www.impresa.pt/> [15 novembro 2012]

IMPRESA - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A. (2009) *Relatório e Contas Exercício de 2008*. Lisboa: IMPRESA – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
<http://www.impresa.pt/> [16 novembro 2012]

IMPRESA - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A. (2010) *Relatório e Contas Exercício de 2009*. Lisboa: IMPRESA – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

<http://www.impresa.pt/> [16 novembro 2012]

IMPRESA - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A. (2011) *Relatório e Contas Exercício de 2010*. Lisboa: IMPRESA – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

<http://www.impresa.pt/> [16 novembro 2012]

IMPRESA - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A. (2012) *Relatório e Contas Exercício de 2011*. Lisboa: IMPRESA – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

<http://www.impresa.pt/> [16 novembro 2012]

JERONIMO MARTINS, SGPS, S.A. (2008) *Relatório & Contas Annual Report 2007*. Lisboa: Jerónimo Martins, SGPS, S.A.

<http://www.jeronimomartins.pt/investidor/relatorios.aspx> [16 novembro 2012]

JERONIMO MARTINS, SGPS, S.A. (2009) *Relatório & Contas Annual Report 2008*. Lisboa: Jerónimo Martins, SGPS, S.A.

<http://www.jeronimomartins.pt/media/105761/Relatorio%20e%20Contas%202008.pdf> [16 novembro 2012]

JERONIMO MARTINS, SGPS, S.A. (2010) *09 Relatório & Contas*. Lisboa: Jerónimo Martins, SGPS, S.A.

<http://www.jeronimomartins.pt/media/105764/Relatorio%20e%20Contas%202009.pdf> [16 novembro 2012]

JERONIMO MARTINS, SGPS, S.A. (2011) *Relatório & Contas 2010*. Lisboa: Jerónimo Martins, SGPS, S.A.

<http://www.jeronimomartins.pt/media/105767/Relatorio%20e%20Contas%202010.pdf> [16 novembro 2012]

JERONIMO MARTINS, SGPS, S.A. (2012) *Relatório & Contas 2011*. Lisboa: Jerónimo Martins, SGPS, S.A.

<http://www.jeronimomartins.pt/media/105767/Relatorio%20e%20Contas%202010.pdf> [16 novembro 2012]

LISGRÁFICA - IMPRESSÃO E ARTES GRÁFICAS, S.A. (2008) *Relatório e Contas Consolidadas 2007*. Cascais: Lisgráfica – Impressão e artes gráficas, S.A.

<http://www.lisgrafica.pt/relconsolidado2007.pdf> [16 novembro 2012]

LISGRÁFICA - IMPRESSÃO E ARTES GRÁFICAS, S.A. (2009) *Relatório e Contas Exercício 2008 - Contas Consolidadas*. Cascais: Lisgráfica – Impressão e artes gráficas, S.A.

<http://www.lisgrafica.pt/relconsolidado2008.pdf> [16 novembro 2012]

LISGRÁFICA - IMPRESSÃO E ARTES GRÁFICAS, S.A. (2010) *Relatório e Contas Exercício 2009 - Contas Consolidadas*. Cascais: Lisgráfica – Impressão e artes gráficas, S.A.

<http://www.lisgrafica.pt/relconsolidado2009.pdf> [16 novembro 2012]

LISGRÁFICA - IMPRESSÃO E ARTES GRÁFICAS, S.A. (2011) *Relatório e Contas Exercício 2010 - Contas Consolidadas*. Cascais: Lisgráfica – Impressão e artes gráficas, S.A.

<http://www.lisgrafica.pt/relconsolidado2010.pdf> [16 novembro 2012]

LISGRÁFICA - IMPRESSÃO E ARTES GRÁFICAS, S.A. (2012) *Relatório e Contas Exercício 2011 - Contas Consolidadas*. Cascais: Lisgráfica – Impressão e artes gráficas, S.A.

<http://www.lisgrafica.pt/relconsolidado2010.pdf> [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2008) *Relatório e Contas'07*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

http://www.martifer.pt/fotos/publicacoes/rc07pt_7805866554e561e6f1347c.pdf [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2008) *Regulamento da Comissão de Ética e Conduta da Martifer SGPS*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

<http://www.martifer.pt/fotos/editor2/DocsIR/regcometica.pdf> [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2009) *Relatório e Contas'08 – Volume I*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

http://www.martifer.pt/fotos/publicacoes/rc08pt_part1_10399552904e56228cd1128.pdf
[16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2009) *Relatório e Contas'08 – Volume II*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

http://www.martifer.pt/fotos/publicacoes/rc08pt_part2_11433794134e5622d8a811d.pdf
[16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2010) *Relatório e Contas'09*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

http://www.martifer.pt/fotos/publicacoes/rc2010_19684542714e5629f0455a9.pdf [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2011) *Relatório e Contas 2010*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

http://www.martifer.pt/fotos/publicacoes/rc2010_19684542714e5629f0455a9.pdf [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2011) *Regulamento da Comissão de Risco da sociedade Martifer SGPS, S.A. (Comissão de Risco)*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

<http://www.martifer.pt/fotos/editor2/DocsIR/regcomissaorisco.pdf> [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2011) *Regulamento do Comité de Governo da sociedade Martifer SGPS, S.A. (Comité do Governo Societário)*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

<http://www.martifer.pt/fotos/editor2/DocsIR/regcomgovsoc.pdf> [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2011) *Regulamento do Conselho de Administração da Martifer SGPS, S.A.*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

http://www.martifer.pt/fotos/editor2/DocsIR/regulamentocal15_11_2012.pdf [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2011) *Regulamento do Conselho Fiscal da Martifer SGPS, S.A.*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

<http://www.martifer.pt/fotos/editor2/DocsIR/regconsfisc.pdf> [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2012) *Annual Report 2011*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

http://www.martifer.pt/fotos/publicacoes/rc2011_7490694504fbe2738e10bd.pdf [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2012) *Código de Ética e de Conduta*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

<http://www.martifer.pt/fotos/editor2/codigoetica.pdf> [16 novembro 2012]

MARTIFER, SGPS, S.A. (2012) *Pacto Social atualizado*. Oliveira de Frades: Martifer, SGPS, S.A.

<http://www.martifer.pt/fotos/editor2/DocsIR/estatutos11042012.pdf> [16 novembro 2012]

MOTA-ENGIL, SGPS, S.A. (2008) *Relatório e Contas Consolidadas 2007*. Porto: Mota-Engil, SGPS, S.A.

http://www.mota-engil.pt/images/content/555_1_G.pdf [16 novembro 2012]

MOTA-ENGIL, SGPS, S.A. (2008) *Informação complementar ao relatório sobre as práticas de governo societário da Mota-Engil. SGPS, S.A. relativo ao exercício 2007*. Porto: Mota-Engil, SGPS, S.A.

http://www.mota-engil.pt/images/content/915_1_G.pdf [16 novembro 2012]

MOTA-ENGIL, SGPS, S.A. (2009) *08 Relatório e Contas Consolidadas*. Porto: Mota-Engil, SGPS, S.A.

http://www.mota-engil.pt/images/content/875_1_G.pdf [16 novembro 2012]

MOTA-ENGIL, SGPS, S.A. (2010) *Relatório e Contas Consolidadas 2009*. Porto: Mota-Engil, SGPS, S.A.

http://www.mota-engil.pt/images/content/1243_1_G.pdf [16 novembro 2012]

MOTA-ENGIL, SGPS, S.A. (2011) *Relatório e Contas Consolidadas 2010*. Porto: Mota-Engil, SGPS, S.A.

http://www.mota-engil.pt/images/content/2079_1_G.pdf [16 novembro 2012]

MOTA-ENGIL, SGPS, S.A. (2011) *Informações preparatórias da Assembleia Geral de 14 de Abril de 2011*. Porto: Mota-Engil, SGPS, S.A.

http://www.mota-engil.pt/images/content/1426_1_G.pdf [16 novembro 2012]

MOTA-ENGIL, SGPS, S.A. (2012) *Apresentação Contas Consolidadas 2011*. Porto: Mota-Engil, SGPS, S.A.

http://www.mota-engil.pt/images/content/2466_1_G.pdf [16 novembro 2012]

MOTA-ENGIL, SGPS, S.A. (2012) *Informações preparatórias da Assembleia Geral de 17 de Abril de 2012*. Porto: Mota-Engil, SGPS, S.A.

http://www.mota-engil.pt/images/content/2456_1_G.pdf [16 novembro 2012]

MOTA-ENGIL, SGPS, S.A. (2013) *Contrato Social atualizado em 24 de Abril de 2013*. Porto: Mota-Engil, SGPS, S.A.

http://www.mota-engil.pt/images/content/911_1_G.pdf [31 agosto 2013]

NOVABASE, SGPS, S.A. (2008) *Relatório sobre as práticas de governo 2007 Corporate Governance Report 2007*. Lisboa: Novabase, SGPS, S.A.

<http://www.novabase.pt/SiteCollectionDocuments/PT/RelatoriosContas/2007/RelatorioPraticasGoverno2007.pdf> [16 novembro 2012]

NOVABASE, SGPS, S.A. (2009) *Relatório sobre as práticas de governo 2008 Corporate Governance Report 2008*. Lisboa: Novabase, SGPS, S.A.

http://www.novabase.pt/SiteCollectionDocuments/PT/RelatoriosContas/2008/RC08_RCG.pdf [16 novembro 2012]

NOVABASE, SGPS, S.A. (2010) *09 Relatório sobre as práticas de governo 2009*. Lisboa: Novabase, SGPS, S.A.

http://www.novabase.pt/SiteCollectionDocuments/PT/RelatoriosContas/2009/RC09_PraticasGoverno.pdf [16 novembro 2012]

NOVABASE, SGPS, S.A. (2011) *Relatório sobre as práticas de governo 10*. Lisboa: Novabase, SGPS, S.A.

http://www.novabase.pt/SiteCollectionDocuments/PT/Assembleia%20Geral%202011/RC_G_2010.pdf [16 novembro 2012]

NOVABASE, SGPS, S.A. (2012) *Relatório sobre as práticas de governo 11*. Lisboa: Novabase, SGPS, S.A.

<http://www.novabase.pt/SiteCollectionDocuments/PT/RelatoriosContas/2011/RPG11.pdf> [16 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2008) *grupo Portucel Soporcel Annual Report 2007*. Setúbal: Grupo Portucel Soporcel.

<http://backoffice.portucelsoporcel.net/dynamic-media/files/portucel-rc-2007-eng.pdf> [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2009) *Corporate Governance Report 2008*. Setúbal: Grupo Portucel Soporcel.

http://backoffice.portucelsoporcel.net/dynamic-media/files/corporate_governance_2008_ingles.pdf [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2010) *Corporate Governance Report 2009*. Setúbal: Grupo Portucel Soporcel.

http://backoffice.portucelsoporcel.net/dynamic-media/files/20100323_corporate_governance_ingles.pdf [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2011) *Corporate Governance Report 2010*. Setúbal: Grupo Portucel Soporcel.

http://backoffice.portucelsoporcel.net/dynamic-media/files/relatorio_do_governo_da_sociedade_2010_eng.pdf [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2011) *Rules of procedure of the Corporate Governance Committee of Portucel – Empresa produtora de pasta e papel, S.A.*. Setúbal: Portucel Group.

http://files.portucelsoporcel.net/get/corporate_governance_committee.pdf [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2011) *Rules of procedure of the Ethics Committee of Portucel – Empresa produtora de pasta e papel, S.A.*. Setúbal: Portucel Group.

http://files.portucelsoporcel.net/get/ethics_committee.pdf [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2011) *Rules of procedure of the Executive Committee of Portucel – Empresa produtora de pasta e papel, S.A.*. Setúbal: Portucel Group.

http://files.portucelsoporcel.net/get/executive_committee.pdf [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2011) *Rules of procedure of the Internal Control Committee of Portucel – Empresa produtora de pasta e papel, S.A.*. Setúbal: Portucel Group.

http://files.portucelsoporcel.net/get/internal_control_committee.pdf [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2011) *Rules of procedure of the Remuneration Committee of Portucel – Empresa produtora de pasta e papel, S.A.*. Setúbal: Portucel Group.

http://files.portucelsoporcel.net/get/remuneration_committee.pdf [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2012) *Corporate Governance Report 2011*. Setúbal: Portucel Group.

http://backoffice.portucelsoporcel.net/dynamic-media/files/20120509-_governo_societ_rio_pt_2011.pdf.pdf [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2012) *Current text of the Articles of Association of “Portucel, S.A.”, under number 2 of article 59 of the Portuguese Companies Code, following the partial amendments approved at the General Meeting of April 10 2012*. Setúbal: Portucel Group.

<http://files.portucelsoporcel.net/get/20120410-articles-of-association.pdf> [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2012) *Rules of procedure of the Audit Board of Portucel – Empresa produtora de pasta e papel, S.A.*. Setúbal: Portucel Group.

http://files.portucelsoporcel.net/get/audit_board.pdf [17 novembro 2012]

PORTUCEL - EMPRESA PRODUTORA DE PASTA DE PAPEL, S.A. (2012) *Rules of procedure of the Board of Directors of Portucel – Empresa produtora de pasta e papel, S.A.*. Setúbal: Portucel Group.

http://files.portucelsoporcel.net/get/board_of_directors.pdf [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2008) *Relatório de Governo Societário do Grupo REN 2007*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.
[http://www.ren.pt/files/2013-01/2013-01-02115432_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0\\$b171a323-0c38-4f12-bcaf-d569f060f2be\\$e1166465-297a-4746-8c91-c613da6c0467\\$\\$file\\$\\$pt\\$\\$1.pdf](http://www.ren.pt/files/2013-01/2013-01-02115432_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0$b171a323-0c38-4f12-bcaf-d569f060f2be$e1166465-297a-4746-8c91-c613da6c0467$$file$$pt$$1.pdf) [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2009) *Relatório de Governo Societário do Grupo REN 08*. Lisboa: REN . Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.
[http://www.ren.pt/files/2013-01/2013-01-02121523_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0\\$b171a323-0c38-4f12-bcaf-d569f060f2be\\$\\$917c836f-d8d4-494e-9ed5-16f9d1501575\\$\\$file\\$\\$pt\\$\\$1.pdf](http://www.ren.pt/files/2013-01/2013-01-02121523_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0$b171a323-0c38-4f12-bcaf-d569f060f2be$$917c836f-d8d4-494e-9ed5-16f9d1501575$$file$$pt$$1.pdf) [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2010) *Relatório de Governo Societário do Grupo REN 2009*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.
[http://www.ren.pt/files/2013-01/2013-01-02141507_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0\\$b171a323-0c38-4f12-bcaf-d569f060f2be\\$\\$3d23fb53-a7df-42bf-8e8f-5c50937d709b\\$\\$file\\$\\$pt\\$\\$1.pdf](http://www.ren.pt/files/2013-01/2013-01-02141507_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0$b171a323-0c38-4f12-bcaf-d569f060f2be$$3d23fb53-a7df-42bf-8e8f-5c50937d709b$$file$$pt$$1.pdf) [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2011) *Relatório de Governo Societário do Grupo REN 2010*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.
<http://www.ren.pt/RelatorioContas2010/pt/> [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2011) *Código de Conduta do Grupo REN*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.
http://www.ren.pt/investidores/governo_da_sociedade/codigo_de_conduta/ [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2012) *Relatório & Contas 2011 03 Governo Societário*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.
http://relatorioecontas2011.ren.pt/media/171798/governo_societario.pdf [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2012) *Contrato de Sociedade*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.

[http://www.ren.pt/files/2012-11/2012-11-20104515_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0\\$\\$7956e3b5-d2f0-45ce-bb1b-3242384cfc55\\$\\$408d315a-4f5c-4fbd-96e3-8c1c58a2883c\\$\\$file\\$\\$pt\\$\\$1.pdf](http://www.ren.pt/files/2012-11/2012-11-20104515_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0$$7956e3b5-d2f0-45ce-bb1b-3242384cfc55$$408d315a-4f5c-4fbd-96e3-8c1c58a2883c$$file$$pt$$1.pdf) [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2012) *Regulamento da Comissão Executiva*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.

[http://www.ren.pt/files/2012-11/2012-11-30122519_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0\\$\\$7956e3b5-d2f0-45ce-bb1b-3242384cfc55\\$\\$de7bc8d3-5716-495c-9c00-4a04da3d718b\\$\\$file\\$\\$pt\\$\\$1.pdf](http://www.ren.pt/files/2012-11/2012-11-30122519_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0$$7956e3b5-d2f0-45ce-bb1b-3242384cfc55$$de7bc8d3-5716-495c-9c00-4a04da3d718b$$file$$pt$$1.pdf) [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2012) *Regulamento da Comissão de Auditoria*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.

[http://www.ren.pt/files/2012-11/2012-11-20184514_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0\\$\\$7956e3b5-d2f0-45ce-bb1b-3242384cfc55\\$\\$b1583c39-90bf-4cbd-8cce-d522f4a0785b\\$\\$file\\$\\$pt\\$\\$1.pdf](http://www.ren.pt/files/2012-11/2012-11-20184514_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0$$7956e3b5-d2f0-45ce-bb1b-3242384cfc55$$b1583c39-90bf-4cbd-8cce-d522f4a0785b$$file$$pt$$1.pdf) [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2012) *Regulamento de apreciação e controlo de transações com partes relacionadas e prevenção de situações e conflito de interesses*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.

[http://www.ren.pt/files/2012-11/2012-11-30125713_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0\\$\\$7956e3b5-d2f0-45ce-bb1b-3242384cfc55\\$\\$b8a5746f-ee69-4c2a-9a51-bc5b3d18e7f1\\$\\$file\\$\\$pt\\$\\$1.pdf](http://www.ren.pt/files/2012-11/2012-11-30125713_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0$$7956e3b5-d2f0-45ce-bb1b-3242384cfc55$$b8a5746f-ee69-4c2a-9a51-bc5b3d18e7f1$$file$$pt$$1.pdf) [17 novembro 2012]

REN-REDE ENERGETICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (2012) *Regulamento de procedimentos aplicáveis ao tratamento de comunicações de irregularidades e à averiguação de irregularidades*. Lisboa: REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.

[http://www.ren.pt/files/2012-12/2012-12-03181903_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0\\$\\$7956e3b5-d2f0-45ce-bb1b-3242384cfc55\\$\\$b25d4ea8-ab54-40c1-9c9b-614109b578ea\\$\\$file\\$\\$pt\\$\\$1.pdf](http://www.ren.pt/files/2012-12/2012-12-03181903_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0$$7956e3b5-d2f0-45ce-bb1b-3242384cfc55$$b25d4ea8-ab54-40c1-9c9b-614109b578ea$$file$$pt$$1.pdf) [17 novembro 2012]

SAG GEST-SOLUÇÕES AUTOMÓVEL GLOBAIS, SGPS, S.A. (2008) *Aditamento ao Relatório sobre o Governo da Sociedade Exercício 2007*. Amadora: SAG GEST – Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A.

<http://www.sag.pt/Files/AditamentoRPCFCC.pdf> [17 novembro 2012]

SAG GEST-SOLUÇÕES AUTOMÓVEL GLOBAIS, SGPS, S.A. (2009) *Relatório e Contas 2008*. Amadora: SAG GEST – Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A.

<http://www.sag.pt/Files/2008-12RelatorioTotalPor.pdf> [17 novembro 2012]

SAG GEST-SOLUÇÕES AUTOMÓVEL GLOBAIS, SGPS, S.A. (2010) *Relatório e Contas Consolidado 2009*. Amadora: SAG GEST – Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A.

<http://www.sag.pt/Files/2009-12RCCons.pdf> [17 novembro 2012]

SAG GEST-SOLUÇÕES AUTOMÓVEL GLOBAIS, SGPS, S.A. (2010) *Comunicado: Rectificação ao Relatório do Governo de Sociedade 2009*. Amadora: SAG GEST – Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A.

http://www.sag.pt/Files/COMUNICADO-GovernoSociedade_120810.pdf [17 novembro 2012]

SAG GEST-SOLUÇÕES AUTOMÓVEL GLOBAIS, SGPS, S.A. (2011) *Relatório e Contas 2010*. Amadora: SAG GEST – Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A.

http://www.sag.pt/Files/sag_relatorio_contas_pt.pdf [17 novembro 2012]

SAG GEST-SOLUÇÕES AUTOMÓVEL GLOBAIS, SGPS, S.A. (2012) *Relatório e Contas Consolidado 2011*. Amadora: SAG GEST – Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A.

<http://www.sag.pt/Files/201112RCConsolidadoTotalPT.pdf> [17 novembro 2012]

SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A. (2008) *Relatório do Conselho de Administração Exercício de 2007*. Lisboa: SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

http://www.semapa.pt/sites/default/files/demonstracoes/relecontasconsolidado2007_pt_0.pdf [17 novembro 2012]

SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A. (2008) *Regulamento do Conselho de Administração*. Lisboa: SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/reg_cons_admin.pdf [17 novembro 2012]

SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A. (2008) *Regulamento do Conselho Fiscal*. Lisboa: SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/reg_cons_fisc_0.pdf [17 novembro 2012]

SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A. (2009) *Relatório do Conselho de Administração Exercício de 2008*. Lisboa: SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

http://www.semapa.pt/sites/default/files/demonstracoes/rcexe2008_0.pdf [17 novembro 2012]

SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A. (2010) *2009 Relatório e Contas do Grupo Semapa*. Lisboa: SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

http://www.semapa.pt/sites/default/files/demonstracoes/rc2009_pt_0.pdf [17 novembro 2012]

SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A. (2011) *2010 Relatório e Contas Semapa*. Lisboa: SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

http://www.semapa.pt/sites/default/files/demonstracoes/relcons_2010.pdf [17 novembro 2012]

SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A. (2012) *Semapa 2011 Relatório e Contas*. Lisboa: SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

http://www.semapa.pt/sites/default/files/demonstracoes/relcons_2011.pdf [17 novembro 2012]

SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A. (2012) *Contrato de Sociedade*. Lisboa: SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/estatutos_semapa.pdf [17 novembro 2012]

SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES (2008) *Relatório e Contas Exercício de 2007*. Lisboa: Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

<http://www.orey.com/bo/Relatorio%20e%20Contas%202007.pdf> [16 novembro 2012]

SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES (2009) *Relatório e Contas Exercício de 2008*. Lisboa: Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

<http://www.orey.com/bo/Relatorio%20e%20Contas%202008.pdf> [16 novembro 2012]

SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES (2010) *Relatório e Contas Exercício de 2009*. Lisboa: Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

http://www.orey.com/Relatorio_Contas_2009.pdf [16 novembro 2012]

SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES (2011) *Relatório e Contas 2010*. Lisboa: Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

http://www.orey.com/bo/SCOA_RC_2010.pdf [16 novembro 2012]

SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES (2011) *Estatutos da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.*. Lisboa: Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

<http://www.orey.com/Estatutos%20SCOA.pdf> [16 novembro 2012]

SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES (2012) *Relatório e Contas 2011*. Lisboa: Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

http://www.orey.com/bo/SCOA_Relatorio_2011.pdf [16 novembro 2012]

SONAE, SGPS, S.A. (2008) *Relatório e Contas Sonae SGPS S.A. '07*. Maia: SONAE SGPS, S.A.

http://www.sonae.pt/fotos/editor2/ra10_relatorio_e_contas_sonae_sgps_2007.pdf [17 novembro 2012]

SONAE, SGPS, S.A. (2009) *Relatório e Contas 2008*. Maia: SONAE SGPS, S.A.

<http://www.ipapers.sonae.pt/sonae/rimc/rc08vpt/> [17 novembro 2012]

SONAE, SGPS, S.A. (2009) *Código de Conduta*. Maia: SONAE SGPS, S.A.

http://www.sonae.pt/fotos/editor2/2_codigocondutaport.pdf [17 novembro 2012]

SONAE, SGPS, S.A. (2010) *SONAE/ Relatório & Contas 2009*. Maia: SONAE SGPS, S.A.

<http://www.ipapers.sonae.pt/Sonae/RIMC/RC09/> [17 novembro 2012]

SONAE, SGPS, S.A. (2011) *SONAE/ Relatório sobre o Governo das Sociedades 2010*. Maia: SONAE SGPS, S.A.

<http://www.sonae.pt/fotos/editor2/relgovernosociedadesport.pdf> [17 novembro 2012]

SONAE, SGPS, S.A. (2011) *Relação integral do Pacto Social da SONAE – SGPS, S.A.*. Maia: SONAE SGPS, S.A.

<http://www.sonae.pt/fotos/editor2/altestatutossonae2011port.pdf> [17 novembro 2012]

SONAE, SGPS, S.A. (2012) *Relatório de Governo da Sociedade 2011*. Maia: SONAE SGPS, S.A.

<http://www.sonae.pt/fotos/editor2/sonaergs2011port.pdf> [17 novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2008) *Annual Report 2007*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/general_meetings/2008/Anexo_Ponto_1_Eng.pdf

[17 novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2008) *Code of Conduct*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/investor/CodConduta_UK_Final.pdf

[17

novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2008) *Articles of Association of SONAE Indústria, SGPS, S.A.* Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/investor/Articles%20Association%20SISGPS.pdf

[17 novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2009) *Annual Report 2008*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/general_meetings/2009/Anexo_Proposta_Ponto_1_ENG.pdf [17 novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2010) *Annual Report 2009*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/general_meetings/2010/SINDDez09english.pdf

[17 novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2011) *Annual Report 2010*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/general_meetings/2011/Appendix%20Item%201_Report%20Accounts.pdf [17 novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2012) *Annual Report 2011*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/general_meetings/2012/SIND2011EN.pdf [17 novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2012) *Boards of Directors Regulation*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/press/announcements/BoD%20Regulation%20ENG_2013.pdf [17 novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2012) *Boards of Directors Executive Committee Regulation*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/press/announcements/ExCom%20Regulation%20ENG_2013.pdf [17 novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2012) *Form to Report Alleged Irregularities*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/investor/Formulario_EN.pdf [17 novembro 2012]

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A. (2012) *Report alleged irregularities - Procedures*. Maia: SONAE Indústria, SGPS, S.A.

http://www.sonaeindustria.pt/file_bank/investor/Procedures_EN.pdf [17 novembro 2012]

SPORT LISBOA E BENFICA - FUTEBOL, SAD (2008) *Relatório & Contas Consolidado 2006/2007*. Lisboa: Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD

http://www.slbenfica.pt/Portals/0/Documentos/Prestacao%20de%20Contas/Contas%20Anuais/Contasanuais_23-11-2007.pdf [17 novembro 2012]

SPORT LISBOA E BENFICA - FUTEBOL, SAD (2008) *Relatório & Contas Consolidado 2007/2008*. Lisboa: Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD

http://www.slbenfica.pt/Portals/0/Documentos/Prestacao%20de%20Contas/Contas%20Anuais/Contasanuais_24-10-2008.pdf [17 novembro 2012]

SPORT LISBOA E BENFICA - FUTEBOL, SAD (2009) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2008/2009*. Lisboa: Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD
<http://www.slbenfica.pt/Portals/0/Documentos/17-03-2010.pdf> [17 novembro 2012]

SPORT LISBOA E BENFICA - FUTEBOL, SAD (2010) *Relatório & Contas 2009/2010*. Lisboa: Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD
http://www.slbenfica.pt/Portals/0/Documentos/Prestacao%20de%20Contas/Contas%20Anuais/Contas%20anuais_06-12-2010.pdf [17 novembro 2012]

SPORT LISBOA E BENFICA - FUTEBOL, SAD (2011) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2010/2011*. Lisboa: Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD
<http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/RGS36120.pdf> [17 novembro 2012]

SPORT LISBOA E BENFICA - FUTEBOL, SAD (2012) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2011/2012*. Lisboa: Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD
<http://www.slbenfica.pt/Portals/0/Documentos/RGSBenficaSAD20112012.pdf> [17 novembro 2012]

SPORTING – SOCIEDADE DESPORTIVA DE FUTEBOL, SAD (2007) *Relatório & Contas 06.07*. Lisboa: Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD
http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_contasanuais_261007.pdf [17 novembro 2012]

SPORTING – SOCIEDADE DESPORTIVA DE FUTEBOL, SAD (2008) *Relatório & Contas da Sporting.SAD Época 2007-2008*. Lisboa: Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD
http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_contasanuais_110908.pdf [17 novembro 2012]

SPORTING – SOCIEDADE DESPORTIVA DE FUTEBOL, SAD (2009) *Relatório & Contas 08.09*. Lisboa: Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD

http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_relatoriocontas0809_140909.pdf

[17 novembro 2012]

SPORTING – SOCIEDADE DESPORTIVA DE FUTEBOL, SAD (2010) *Relatório & Contas '09'10*. Lisboa: Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD

http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/RelatorioContas0910_300910.pdf

[17 novembro 2012]

SPORTING – SOCIEDADE DESPORTIVA DE FUTEBOL, SAD (2011) *Relatório & Contas 10-11*. Lisboa: Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD

[http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_relatorioecontas2010-](http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_relatorioecontas2010-2011certificacaoSROCParecerCFD.PDF)

[2011certificacaoSROCParecerCFD.PDF](http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_relatorioecontas2010-2011certificacaoSROCParecerCFD.PDF) [17 novembro 2012]

SPORTING – SOCIEDADE DESPORTIVA DE FUTEBOL, SAD (2012) *Relatório & Contas Época 11/12*. Lisboa: Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD

[http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_relatorioecontassad20112012anual.](http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_relatorioecontassad20112012anual.PDF)

[PDF](http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_relatorioecontassad20112012anual.PDF) [17 novembro 2012]

SPORTING – SOCIEDADE DESPORTIVA DE FUTEBOL, SAD (2012) *Estatutos do Sporting Clube de Portugal*. Lisboa: Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD

http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_estatutos_180111.pdf [17

novembro 2012]

SUMOL+COMPAL, S.A. (2008) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2007*. Carnaxide: SUMOL+COMPAL, S.A.

<http://www.sumolcompal.pt/app/uploads/relatorioGovernoSociedade/44269350149512f4177341.pdf> [17 novembro 2012]

SUMOL+COMPAL, S.A. (2009) *Relatório Único de Gestão 08*. Carnaxide: SUMOL+COMPAL, S.A.

<http://www.sumolcompal.pt/app/uploads/relatorios/15340294234a1d804c4b49b.pdf> [17

novembro 2012]

SUMOL+COMPAL, S.A. (2010) *Aditamento ao relatório de governo das sociedades 2009*. Carnaxide: SUMOL+COMPAL, S.A.

<http://www.sumolcompal.pt/app/uploads/relatorioGovernoSociedade/8834317884c3b3908a513a.pdf> [17 novembro 2012]

SUMOL+COMPAL, S.A. (2010) *2009 Relatório Único de Gestão*. Carnaxide: SUMOL+COMPAL, S.A.

<http://www.sumolcompal.pt/app/uploads/relatorios/7776573194bdacb28f15cc.pdf> [17 novembro 2012]

SUMOL+COMPAL, S.A. (2011) *2010 Relatório Único de Gestão*. Carnaxide: SUMOL+COMPAL, S.A.

<http://www.sumolcompal.pt/app/uploads/relatorios/19994909044dbac35fc70c8.pdf> [17 novembro 2012]

SUMOL+COMPAL, S.A. (2012) *2011 Relatório Único de Gestão*. Carnaxide: SUMOL+COMPAL, S.A.

<http://www.sumolcompal.pt/app/uploads/relatorios/4801421444facfa0504a71.pdf> [17 novembro 2012]

SUMOL+COMPAL, S.A. (2012) *Estatutos*. Carnaxide: SUMOL+COMPAL, S.A.

<http://www.sumolcompal.pt/app/uploads/estatutos/11700606794fad1b2701a05.pdf> [17 novembro 2012]

SUMOL+COMPAL, S.A. (2012) *Regulamento do Conselho de Administração da Sumol+Compal*. Carnaxide: SUMOL+COMPAL, S.A.

<http://www.sumolcompal.pt/app/uploads/estatutos/13938182254f47c1a2b22a3.pdf> [17 novembro 2012]

SUMOL+COMPAL, S.A. (2012) *Regulamento do Conselho de Fiscal da Sumol + Compal*. Carnaxide: SUMOL+COMPAL, S.A.

<http://www.sumolcompal.pt/app/uploads/estatutos/21163204904e4e3dc9d8e03.pdf> [17 novembro 2012]

TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A. (2008) *Relatório Autónomo sobre o Governo da Sociedade 2007*. Cascais: Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A.

http://www.teixeiraduarte.pt/assets_live/93/exercicio_de_2007.pdf [17 novembro 2012]

TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A. (2008) *Informações complementares ao Relatório sobre o Governo da Sociedade relativo ao exercício de 2007*. Cascais: Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A.

http://www.teixeiraduarte.pt/assets_live/95/informacoes_complementares_ao_relatorio_sobre_o_governo_da_sociedade_2007.pdf [17 novembro 2012]

TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A. (2009) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2008*. Cascais: Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A.

http://www.teixeiraduarte.pt/assets_live/94/exercicio_de_2008.pdf [17 novembro 2012]

TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A. (2010) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2009*. Cascais: Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A.

http://www.teixeiraduarte.pt/assets_live/266/tdrgs11062010.pdf [17 novembro 2012]

TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A. (2010) *Informações complementares ao Relatório sobre o Governo da Sociedade relativo ao exercício de 2009*. Cascais: Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A.

http://www.teixeiraduarte.pt/assets_live/372/governo_da_sociedade_2009.pdf [17 novembro 2012]

TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A. (2011) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2010*. Cascais: Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A.

http://www.teixeiraduarte.pt/assets_live/754/relatorio_autonomo_do_governo_da_sociedade.pdf [17 novembro 2012]

TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A. (2012) *Relatório sobre o Governo da Sociedade 2011*. Cascais: Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A.
http://www.teixeiraduarte.pt/assets_live/877/tdsargs2011.pdf [17 novembro 2012]

TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A. (2012) *Retificação dos elementos reportados a 31 de dezembro de 2011*. Cascais: Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A.
http://www.teixeiraduarte.pt/assets_live/879/tdsapca2011.pdf [17 novembro 2012]

TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A. (2012) *Estatutos*. Cascais: Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A.
http://www.teixeiraduarte.pt/assets_live/501/tdsa_-_23.10.2012_-_estatutos_site.pdf [17 novembro 2012]

TOYOTA CAETANO PORTUGAL, S.A. (2008) *Relatório & Contas 2007 Annual Report*. Vila Nova de Gaia: Toyota Caetano Portugal, S.A.
<http://www.gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC334243190811CBZKU.pdf> [12 novembro 2012]

TOYOTA CAETANO PORTUGAL, S.A. (2009) *Relatório & Contas Annual Report 2008*. Vila Nova de Gaia: Toyota Caetano Portugal, S.A.
<http://www.gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC363643190811CBZKU.pdf> [12 novembro 2012]

TOYOTA CAETANO PORTUGAL, S.A. (2010) *2009 Relatório & Contas Annual Report*. Vila Nova de Gaia: Toyota Caetano Portugal, S.A.
<http://www.gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC404343190811CBZKU.PDF> [12 novembro 2012]

TOYOTA CAETANO PORTUGAL, S.A. (2011) *Relatório & Contas'10*. Vila Nova de Gaia: Toyota Caetano Portugal, S.A.

<http://www.gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC528243190811CBZKU.pdf> [12 novembro 2012]

TOYOTA CAETANO PORTUGAL, S.A. (2012) *Relatório & Contas 2011*. Vila Nova de Gaia: Toyota Caetano Portugal, S.A.

<http://www.gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC718943190811CBZKU.pdf> [12 novembro 2012]

VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A. (2008) *Relatório de Gestão e Demonstrações Financeiras Consolidadas 2007 (IFRS)*. Lisboa: VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA.

http://www.vaempresas.com/investidores/UPLOADS/INFORMACAO%20FINANCEIRA/4%20TRIMESTRE%20ANUAL/VAA_RC2007.pdf [17 novembro 2012]

VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A. (2009) *Relatório de Gestão Exercício de 2008 Contas individuais*. Lisboa: VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.

http://www.vaempresas.com/investidores/UPLOADS/INFORMACAO%20FINANCEIRA/4%20TRIMESTRE%20ANUAL/VAA_RC2008.pdf [17 novembro 2012]

VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A. (2010) *Relatório & Contas 2009*. Lisboa: VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.

http://www.vaempresas.com/investidores/UPLOADS/INFORMACAO%20FINANCEIRA/4%20TRIMESTRE%20ANUAL/VAA_RC2009.pdf [17 novembro 2012]

VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A. (2011) *Relatório e Contas 2010*. Ílhavo: VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.

http://www.vaempresas.com/investidores/UPLOADS/INFORMACAO%20FINANCEIRA/4%20TRIMESTRE%20ANUAL/VAA_RC2010.pdf [17 novembro 2012]

VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A. (2011) *Aditamento ao relatório sobre o governo da sociedade relativo a oexercício de 2010*. Ílhavo: VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA.

http://www.vaempresas.com/investidores/UPLOADS/INFORMACAO%20FINANCEIRA/4%20TRIMESTRE%20ANUAL/VAA_RC2011.pdf [17 novembro 2012]

VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A. (2011) *Extracto da Acta n.º 69 Referente à Assembleia Geral 20 de Maio de 2011*. Lisboa: VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.

http://www.vaaempresas.com/investidores/UPLOADS/ASSEMBLEIAS%20GERAIS/2011/VAA%20SGPS%20-%20AG%20de%2005_2011_EXTRACTO_ACTA.pdf [17 novembro 2012]

VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A. (2012) *Relatório e Contas 2011*. Ílhavo: VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.

http://www.vaempresas.com/investidores/UPLOADS/INFORMACAO%20FINANCEIRA/4%20TRIMESTRE%20ANUAL/VAA_RC2011.pdf [17 novembro 2012]

VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A. (2012) *Estatutos*. Ílhavo: VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.

http://www.vaaempresas.com/investidores/UPLOADS/ESTATUTOS/Estatutos%20VAA_site.pdf [17 novembro 2012]

VAA - VISTA ALEGRE ATLANTIS, SGPS, S.A. (2012) *Extracto da Acta n.º 70 Referente à Assembleia Geral 10 de Maio de 2012*. Ílhavo: VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.

<http://www.vaaempresas.com/investidores/UPLOADS/ASSEMBLEIAS%20GERAIS/2012/Extrato%20Acta%20Assembleia%20Geral%2010-05-2012.pdf> [17 novembro 2012]

RELATÓRIOS DE TRANSPARÊNCIA

DELOITTE & ASSOCIADOS, S.R.O.C., S.A. (2012) *Relatório de Transparência 2011*.

Lisboa: Deloitte & Associados, SROC , S.A.

http://www.deloitte.com/view/pt_PT/pt/quem-somos/relatorio-transparencia/bf586d583e366310VgnVCM3000001c56f00aRCRD.htm [19 janeiro 2013]

EY AUDIT & ASSOCIADOS, S.R.O.C., S.A. (2012) *Relatório de Transparência 2011*.

Lisboa: EY Audit & Associados – SROC, S.A.

http://auditoriacidada.info/facebook/docs/EeY/4_Relatorio_de_Transparencia_2011_EeY.pdf [19 janeiro 2013]

KPMG & ASSOCIADOS, S.R.O.C., S.A. (2012) *Relatório de Transparência KPMG 2011*. Lisboa: KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.

<http://www.kpmg.com/PT/en/about/Organization/Documents/kpmgpttransparencyreport2011.pdf> [19 janeiro 2013]

PRICEWATERHOUSECOOPERS & ASSOCIADOS, S.R.O.C., LDA (2012) *Relatório de Transparência Exercício de 2011*. Lisboa: PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.

http://www.pwc.pt/pt/quem-somos/imagens/pwc_relatorio_transparencia_2012.pdf [19 janeiro 2013]

ENDEREÇOS ELETRÓNICOS

Bolsa: Bolsa de Lisboa

<http://www.bolsadelisboa.com.pt/> [31 de agosto de 2013]

CMVM: Comissão de Mercado e Valores Mobiliários

<http://www.cmvm.pt> [10 de julho de 2013]

Deloitte: Deloitte & Associados, SROC, S.A.

http://www.deloitte.com/view/en_GX/global/index.htm [15 de janeiro de 2013]

ECGI: European Corporate Governance Institute

<http://www.ecgi.org/> [21 de março de 2013]

EY: EY Audit & Associados – SROC, S.A.

<https://www.ey.com/> [15 de janeiro de 2013]

KPMG: KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.

<http://www.kpmg.com/US/EN/Pages/default.aspx> [15 de janeiro de 2013]

LSE: London Stock Exchange

<http://www.londonstockexchange.com/home/homepage.htm> [01 de maio de 2013]

NYSE Euronext: New York Stock Exchange Euronext

<http://www.nyx.com/> [31 de agosto de 2013]

OCDE: Organisation for Economic Co-operation and Development - OCDE iLibrary

<http://www.oecd-ilibrary.org/> [10 de janeiro de 2013]

OROC: Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

<http://www.oroc.pt> [10 de julho de 2013]

PE Probe: Portugal Economy Probe

<http://www.peprobe.com/> [31 de julho de 2013]

PWC: PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.

<http://www.pwc.com/> [15 de janeiro de 2013]

TI: Transparency International Organization

<http://transparency.org/> [25 de agosto de 2013]

ENTREVISTAS

Cipriano, João (2013) Lisboa: 07 de agosto.

Chagas, Pedro (2013) Coimbra: 17 de abril.

Chahed, Yasmine (2013) Londres: 08 de maio.

Couto, João (2013) Lisboa: 24 de setembro.

Das Neves, João (2013) Lisboa: 16 de julho.

De Almeida, Henrique (2013) Lisboa: 14 de março.

Giraudeau, Martin (2013) Londres: 07 de maio.

Isidro, Helena (2013) Lisboa: 31 de julho.

Mayer, Colin (2013) Oxford: 20 de maio.

Marques, Miguel Athayde (2013) Lisboa: 31 de julho.

Moreira, José (2013) Porto: 24 de março.

Pereira, Paulo Jorge (2013) Porto: 17 de maio.

Pereira, Samuel Alves (2013) Porto: 17 de maio.

Subramanian, Niranjana (2013) Oxford: 09 de maio.

AGRADECIMENTOS FINAIS

ENTREVISTAS

- Sr. Revisor Oficial de Contas, Dr. Henrique de Almeida (duração: 00:04:42)
- Sr. Dr. Pedro Chagas, Administrador e membro do Conselho de Administração da Novabase (duração: 00:04:26)
- Sr. Dr. João Couto, Diretor Geral da Microsoft Portugal (duração: 00:04:48)
- Sr. Dr. Paulo Jorge Pereira, Diretor do *Master in Finance*, Faculdade de Economia do Porto (duração: -)
- Sr. Dr. José Moreira, Professor de Fiscalidade e Contabilidade, Faculdade de Economia do Porto (duração: -)
- Sr. Dr. Samuel Alves Pereira, Diretor da Licenciatura em Gestão, Faculdade de Economia do Porto (duração: 00:05:43)
- Mr. Dr. Colin Mayer, Professor de *Corporate Governance*, Saïd Business School, Oxford University (duração: 00:11:00)
- Mr. Dr. Niran Subramanian, Lecturer in Accounting Information Systems, Saïd Business School, Oxford University (duração: 00:06:13)
- Mr. Dr. Martin Giraudeau, Lecturer in Accounting, LSE, London University (duração: -)
- Ms. Dr. Yasmine Chahed, Lecturer in Accounting, LSE, London University (duração: -)
- Mr. Dr. Wim A. Van der Stede, President of the Management Accounting Section of the Am. Acc. Ass., LSE, London University (duração: -)
- Sr.^a Dr.^a Helena Isidro, Professora de Finanças e Contabilidade Financeira I e II, ISCTE, (duração 00:06:37)
- Sr. Dr. Miguel Athayde Marques, Professor de *Business*, Católica-Lisbon, antigo chairman e CEO do Portuguese Stock Exchange (duração 00:27:31)
- Sr. Dr. João César das Neves, Professor de Economia, Católica Lisbon (duração 00:02:54)
- Sr. Revisor Oficial de Contas, Dr. João Amaro Cipriano, Presidente da Comissão de Estágios da OROC (duração 00:37:17)

INQUÉRITOS

DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC, S.A.

EY AUDIT & ASSOCIADOS - SROC, S.A.

PRICEWATERHOUSECOOPERS & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, LDA

KPMG & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.

BDO & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, LDA

MAZARS & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.

MOORE STEPHENS & ASSOCIADOS, SROC, S.A.

ABC - AZEVEDO RODRIGUES, BATALHA E COSTA, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

PATRÍCIO, MOREIRA, VALENTE & ASSOCIADOS, SROC

MAIA, MESQUITA & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

ABREU & CIPRIANO, AUDITORES, SROC

SANTOS PINHO & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, LDA

O. LIMA, N. SILVA, F. COLAÇO, A. COELHO & L. ROSA, SROC, LDA

HENRIQUES DE ALMEIDA & ASSOCIADA, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

VITOR ALMEIDA & ASSOCIADOS, SROC, LDA

DIZ, SILVA & DUARTE, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

RUI ASCENÇÃO & ESTEVES AFONSO, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

AB - ANTÓNIO BERNARDO, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Unipessoal, LDA

AMÁLIA BALEIRO & MANUEL FONSECA, SROC

VITOR JOSÉ & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, LDA

NEVES DA SILVA, PÃO ALVO, MARIA J. PIMENTA E VELOSA FERREIRA, SROC

J. CAMILO & ASSOCIADO, SROC

PEDRO LEANDRO & ANTÓNIO BELÉM, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

A. MOURA RODRIGUES, SROC, Unipessoal, Lda

ABÍLIO AZEVEDO, ANTÓNIO BAPTISTA, ELÍSIO QUINTAS & LINO VIEIRA,
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

ÁLVARO, FALCÃO & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

OBSERVAÇÃO DIRETA

Sr.^a Revisora Oficial de Contas, Dr.^a Sofia Alexandra Magalhães (Alberto Martins &
Magalhães, SROC, LDA)

Sr. Revisor Oficial de Contas, Dr. Alberto Martins (Alberto Martins & Magalhães, SROC,
LDA)

INSTITUIÇÕES NACIONAIS VISITADAS

Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC)

Comissão do Mercados de Valores Mobiliários (CMVM)

Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria (CNSA)

NYSE Euronext Lisbon

Secretaria Geral do Ministério das Finanças

INSTITUIÇÕES DE ENSINO E BIBLIOTECAS

London Business School, London University

Saïd Business School, Oxford University

Judge Business School, Cambridge University

London School of Economics and Political Science (LSE), London University

Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra

Nova School Business and Economics, Universidade Nova de Lisboa

Faculdade de Economia do Porto da Universidade do Porto

Católica Lisbon School of Business & Economics, Universidade Católica de Lisboa

Escola de Gestão da Universidade Católica do Porto

Instituto Superior das Ciências do Trabalho e da Empresa (ISCTE)

Instituto Superior de Economia e Gestão (ISEG)

Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

Biblioteca Nacional de Portugal

Biblioteca Geral da Universidade de Coimbra

Biblioteca Central do Ministério das Finanças

Biblioteca da Comissão do Mercados de Valores Mobiliários

Biblioteca da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

Oxford Public Library

Biblioteca da Assembleia da República

