

PORTUGAL

O NOVO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES DA CMVM

O novo Código de Governo das Sociedades da CMVM

Foram publicados pela CMVM no dia 19 de julho de 2013 um novo código de governo das sociedades e um novo regulamento sobre governo das sociedades, os quais vieram substituir o código e regulamento anteriores, em vigor desde 2010.

Pretende-se com este artigo comparar as novas recomendações e o novo regulamento da CMVM com os anteriores, destacando as principais alterações introduzidas.

The New Corporate Governance Code Of The CMVM (Portuguese Securities Market Commission)

On 19 July 2013 a new corporate governance code and a new regulation on corporate governance were published by the CMVM (the Portuguese Securities Market Commission), replacing the previous corporate governance code and regulation, which had been in force since 2010.

The purpose of this article is to compare the new corporate governance code and regulation with the previous ones and highlight the major differences between them.

1 · INTRODUÇÃO

O ano de 2013 foi palco de uma evolução particularmente relevante em matéria de governo das sociedades em Portugal.

De facto, se, por um lado, o Instituto Português de Corporate Governance (o «IPCG») aprovou, em janeiro de 2013, o seu primeiro código de governo societário, por outro lado, a Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (a «CMVM») aprovou também, em julho de 2013, um novo código de governo societário (o «Novo Código da CMVM»), juntamente com um novo regulamento sobre esta matéria, o Regulamento da CMVM n.º 4/2013 (o «Regulamento 4/2013»), os quais vieram substituir o código de governo societário aprovado em 2010 (o «Código da CMVM de 2010») e o Regulamento da CMVM n.º 1/2010 (o «Regulamento 1/2010»), em vigor desde 2010.

Neste artigo propomo-nos analisar o Novo Código da CMVM e o Regulamento 4/2013, realçando algumas das mais importantes alterações em face, respetivamente, do Código da CMVM de 2010 e do Regulamento 1/2010.

2 · O REGULAMENTO 4/2013

Começando pelas alterações introduzidas pelo Regulamento 4/2013, cumpre referir, antes de mais, que este regulamento veio flexibilizar a escolha do código de governo societário pelas sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado ou a funcionar em Portugal (por comodidade de exposição, referir-nos-emos de ora em diante apenas a «Emitentes»), ao admitir, sem necessidade

de qualquer ulterior apreciação por parte da CMVM, a adoção do Novo Código da CMVM ou de um código de governo societário «emitido por entidade vocacionada para o efeito» (cfr. o artigo 2.º, n.º 1), impondo-se apenas que as sociedades sujeitas a lei pessoal portuguesa justifiquem a sua escolha no relatório anual sobre governo das sociedades.

A este respeito, o Regulamento 1/2010 impunha a adoção do código de governo da CMVM ou de um código «equivalente», esclarecendo que para que um outro código pudesse ser considerado «equivalente» o mesmo teria de, em particular, obedecer a princípios e consagrar práticas de governo societário que, globalmente, assegurassem um nível de proteção dos interesses dos acionistas e de transparência do governo societário não inferiores aos assegurados pelo código da CMVM e abranger, pelo menos, as matérias constantes do código de governo das sociedades divulgada pela CMVM.

Com esta alteração, passou, assim, a estar na livre disponibilidade dos Emitentes escolher o código de governo a que se pretendem submeter.

Por sua vez, a aprovação do código do IPCG conferiu aos Emitentes, pela primeira vez, uma alternativa ao código de governo societário da CMVM, alternativa aplicável logo ao exercício de 2013 (cfr. o artigo 4.º, n.º 2, do Regulamento 4/2013, que esclarece que «O relatório de governo das sociedades a submeter pelos emitentes à assembleia geral em 2014, com referência ao exercício de 2013, deverá ser elaborado em conformidade com o presente Regulamento»).

Pudemos no entanto verificar, com base nos relatórios anuais sobre governo das sociedades relativos ao exercício de 2013 de algumas das empresas que

integram o PSI-20 disponíveis à data em que escrevemos este artigo, que as mesmas optaram por se manter sob a alçada da CMVM, tendo adotado o Novo Código da CMVM (é o caso da PT, da EDP, da REN, da ZON OPTIMUS, da GALP, dos CTT, da SONAE, da ALTRI, do BCP e da Jerónimo Martins), e não o código do IPCG (muito embora algumas destas sociedades, em particular, a PT e a REN, refiram cumprir igualmente um conjunto significativo das recomendações veiculadas pelo código de governo societário do IPCG).

Esta constatação não será de estranhar tendo em conta que a alteração regulatória que veio expressamente permitir a adoção livre do código do IPCG apenas foi publicada em julho de 2013, ou seja, a meio do exercício social de 2013. Com isto quer-se dizer que, na prática, o exercício de 2014 será o primeiro exercício em que a maioria dos Emitentes poderá efetivamente ponderar a adoção do código do IPCG em alternativa ao da CMVM.

O Regulamento 4/2013 veio estabelecer um novo modelo e estrutura para o relatório anual sobre o governo das sociedades (que devem ser observados independentemente do código de governo adotado, o que pode dar azo a algumas dificuldades práticas).

De acordo com o Regulamento 4/2013, este relatório deverá estar dividido em duas partes: numa primeira parte deverá constar a informação relevante sobre a estrutura acionista, organização e práticas de governo da sociedade, numa segunda parte incluir-se-á uma avaliação do grau de cumprimento do código de governo a que o Emitente tenha decidido sujeitar-se. Com esta nova estrutura do relatório anual passou a exigir-se aos Emitentes a preparação de apenas um documento sobre governo das sociedades (em contraposição aos dois documentos autónomos exigidos pelo Regulamento 1/2010).

No âmbito do princípio «*comply or explain*», clarificou-se, no n.º 3 do artigo 1.º do Regulamento 4/2013, o princípio de equivalência material entre o cumprimento das recomendações e a explicação para o seu não cumprimento, referindo-se que as explicações quanto ao não cumprimento de uma recomendação do código de governo adotado deverão ser feitas em termos que (i) demonstrem a adequação da solução alternativa adotada aos princípios de bom governo societário e que (ii) permitam valorar as razões alegadas em termos que tornem essa solução alternativa materialmente equivalente ao cumprimento da recomendação.

Por fim, é também de referir a eliminação dos artigos 3.º e 4.º do Regulamento 1/2010, relativos a obrigações de informação, as quais foram integradas no relatório anual sobre governo das sociedades (cujo âmbito foi, também noutras matérias, alargado, nos termos do modelo de novo relatório sobre governo das sociedades anexo ao Regulamento 4/2013).

3 · O NOVO CÓDIGO DA CMVM

Passando ao Novo Código da CMVM, e a título de nota geral, cumpre notar que este código contém 40 recomendações, *i.e.*, menos 14 recomendações que o Código da CMVM de 2010.

Esta diminuição do número de recomendações, refletindo, desde logo, uma simplificação do código (que é, no entanto, e como referido, em muitos casos compensada pelo alargamento do âmbito da informação a incluir no relatório anual sobre governo das sociedades), visou designadamente, de acordo com os documentos relativos à consulta pública n.º 2/2013 da CMVM, que precedeu estas alterações (a «*Consulta Pública*»), suprimir recomendações que se haviam revelado desadequadas face ao quadro legislativo-regulatório e/ou à prática do mercado ou que se haviam tornado redundantes por constarem já de normas legais ou regulamentares.

A título de exemplo, foram eliminadas as recomendações relativas à mesa da assembleia geral (recomendações I.1.1. e I.1.2. — neste último caso, a informação sobre a remuneração do presidente da mesa da assembleia geral tem de constar do relatório anual sobre governo das sociedades, no atual ponto 82.), as recomendações relativas à participação na assembleia (recomendações I.2.1. e I.2.2. — aqui a eliminação ter-se-á devido ao abandono da regra do bloqueio das ações como pressuposto de participação na assembleia geral e à sua substituição pela regra da data de registo, entre nós introduzida pelo Decreto-Lei n.º 49/2010, de 19 de maio) e a recomendação relativa à política de rotação dos pelouros no conselho de administração, designadamente do pelouro financeiro (recomendação II.2.5. — de acordo com os documentos relativos à Consulta Pública, esta recomendação terá sido objeto de críticas particularmente intensas, baseadas quer em razões de fundo quanto ao seu âmbito, quer na sua inadequação às características do mercado português, dando-se igualmente nota da falta de comprovação dos benefícios que a mesma visava proporcionar).

Por outro lado, e tentando também responder às sugestões do mercado, algumas das recomendações mais extensas foram desdobradas em várias recomendações individuais, de modo a possibilitar o seu cumprimento individual pelos Emitentes.

Passemos então a referir algumas das alterações mais relevantes introduzidas pelo Novo Código da CMVM.

3.1 · Assembleia geral

3.1.1 · Voto por correspondência e voto eletrónico

Em linha com o disposto no artigo 384.º, n.º 9, do Código das Sociedades Comerciais (o «CSC»), nos termos do qual «*Se os estatutos não proibirem o voto por correspondência, devem regular o seu exercício (...)*», a recomendação I.1. do Novo Código da CMVM dispõe que os Emitentes deverão implementar «*os meios indispensáveis ao exercício do direito de voto por correspondência e por via eletrónica*».

Esta recomendação vai, pois, mais além que a recomendação equivalente do Código da CMVM de 2010 (recomendação I.3.1.), que se limitava a estabelecer que os Emitentes não deveriam prever restrições estatutárias ao voto através daqueles meios, e a qual, de acordo com os dados constantes do Relatório Anual sobre o Governo Societário das Sociedades Cotadas em Portugal da CMVM referente a 2012 (o «*Relatório CMVM 2012*»), havia sido cumprida por todos os Emitentes em 2012.

3.1.2 · Atribuição de direitos de voto

Quanto à regra de atribuição de direitos de voto, o Código da CMVM de 2010 estabelecia (na recomendação I.3.3.) que os Emitentes deveriam assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e as ações detidas por cada acionista, preferencialmente, fazendo corresponder um voto a cada ação. Clarificava-se ainda que não cumpririam esta proporcionalidade, entre outros casos, os Emitentes que tivessem ações que não conferissem direito de voto.

O Novo Código da CMVM é mais flexível a este propósito, dispondo, na recomendação I.1., que os Emitentes não deverão fixar «*um número excessivamente elevado de ações necessárias para ter direito a um voto*».

A este respeito, na exposição de motivos disponibilizada na Consulta Pública esclarecia-se que «*a CMVM, no âmbito dos relatórios de análise do cumprimento das suas recomendações, sempre entendeu cumprida a recomendação desde que o montante do investimento exigido para ter direito a um voto não fosse — como na realidade não é na prática corrente das empresas cotadas em Portugal — suficientemente elevado para excluir os pequenos investidores das assembleias gerais*».

Estabelece-se por sua vez na recomendação I.3. do Novo Código da CMVM que deverá ser assegurada a correspondência entre os direitos de voto e os direitos económicos conferidos pelas ações (direito a dividendos e à subscrição de novas ações), salvo no caso de um tal desfasamento ser justificado à luz dos interesses de longo prazo dos acionistas.

Mantém-se ainda a regra relativa aos tetos de voto (atualmente na recomendação I.4.), dispondo-se que os estatutos que prevejam tal regra deverão prever igualmente que a sua alteração ou eliminação deverá ser sujeita a deliberação da assembleia geral pelo menos de cinco em cinco anos (sem requisitos qualificados de quórum e contando-se todos os votos emitidos).

Por fim, é também de referir a este respeito a alteração à recomendação I.4. (I.2., no Novo Código da CMVM), cujo âmbito foi alargado, recomendando-se agora aos Emitentes, de forma mais lata, a não adoção de quaisquer mecanismos que dificultem a tomada de deliberações (passando o estabelecimento de um quórum deliberativo agravado a figurar como mero exemplo).

3.2 · Controlo das sociedades

Tendo uma redação semelhante à da recomendação equivalente do Código da CMVM de 2010 (recomendação I.6.2.), a recomendação I.5. do Novo Código da CMVM tem, no entanto, um âmbito mais extenso de aplicação, dispondo que não devem ser adotadas medidas que tenham por efeito «*exigir pagamentos ou a assunção de encargos pela sociedade*» em caso de mudança de controlo ou de gestão da sociedade e que «*se afigurem suscetíveis de*» prejudicar a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos membros da administração.

No Código da CMVM de 2010 esta recomendação incidia apenas sobre as medidas que tivessem por efeito provocar «*automaticamente uma erosão grave*

no património da sociedade» — recomendação que, de acordo com o Relatório CMVM 2012, foi cumprida nesse ano por todos os Emitentes.

Na proposta inicial da CMVM para esta recomendação, a mesma continha uma ressalva aplicável aos casos em que tais cláusulas de *change of control* (e *change of management*) estivessem contidas em contratos de financiamento, prevendo-se que as mesmas seriam consideradas permitidas desde que «*não tivesse sido possível obter financiamento em condições normais de mercado sem essa imposição*». A CMVM decidiu, no entanto, em particular, atendendo às respostas recebidas no âmbito da Consulta Pública, eliminar essa ressalva, pelo que a existência de cláusulas desta natureza (muitas vezes configuradas como cláusulas de vencimento antecipado) deverá sempre ser apreciada casuisticamente e explicada de acordo com o princípio «*comply or explain*» (de modo a justificar que com tais cláusulas os Emitentes não visaram introduzir quaisquer medidas defensivas).

3.3 · Gestão de riscos

Nesta matéria, passou-se de uma recomendação (recomendação II.1.1.2. do Código da CMVM de 2010) em que se elencavam os elementos mínimos que deveriam integrar os sistemas internos de controlo e gestão de riscos para uma recomendação (recomendação II.1.5. do Novo Código da CMVM) com uma redação mais genérica, que se limita a estabelecer que os Emitentes (especificamente, o conselho de administração ou o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo de governo societário adotado) devem fixar objetivos em matéria de assunção de riscos e criar sistemas para o seu controlo.

A este respeito, referia-se na exposição de motivos constante dos documentos da Consulta Pública que havia que conferir «*maior flexibilidade às sociedades no que respeita à definição das componentes do sistema de gestão do risco*», não se pretendendo, porém, reduzir as exigências quanto à qualidade e adequação desses sistemas.

Por outro lado, esta recomendação do Novo Código da CMVM é complementada pela informação a incluir nos pontos 50. a 55. do relatório anual sobre o governo das sociedades (com o que se explica também a eliminação da recomendação II.1.1.4. do Código da CMVM de 2010).

3.4 · Órgãos sociais

3.4.1 · Independência e incompatibilidades

As alterações introduzidas pelo Novo Código da CMVM foram particularmente relevantes nesta matéria.

Em primeiro lugar, deixou de se indicar um número mínimo de administradores independentes de entre os administradores não executivos (recorde-se que a recomendação II.1.2.2. do Código da CMVM de 2010 estabelecia que os administradores não executivos independentes deveriam corresponder, no mínimo, a um quarto do número total de administradores). De acordo com a proposta inicial da CMVM de novo código de governo, esta regra seria de manter, mas a CMVM acabou por aceitar as críticas feitas à mesma pelos Emitentes, que a consideravam demasiado rígida, e por eliminá-la da versão final que foi depois aprovada.

Assim, no Novo Código da CMVM (recomendação II.1.7.) estabelece-se apenas que entre os administradores não executivos deverá contar-se uma «*proporção adequada*» de independentes.

Em segundo lugar, e em contrapartida, a referida recomendação do Novo Código da CMVM acrescenta dois critérios aos já referidos pela recomendação do Código da CMVM de 2010 (dimensão e estrutura acionista do Emitente) a ter em consideração ao determinar o número adequado de administradores independentes: dever-se-ão também considerar o modelo de governação adotado e o *free float* da sociedade.

Segundo os esclarecimentos da CMVM no relatório final da Consulta Pública, a inserção do referido critério do *free float* (sugerido, em particular, pela AEM - Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado em resposta à proposta inicial da CMVM em sede de Consulta Pública), visou precisamente introduzir um «*elemento de racionalidade e proporcionalidade*» na indicação dos administradores independentes, sugerindo ainda que este critério seja utilizado apenas com «*caráter indicativo e não como critério ou padrão rígido de quantificação dos administradores (...)*».

Em terceiro lugar, eliminou-se a recomendação II.1.2.3. do Código da CMVM de 2010, que estabelecia que na avaliação da independência dos membros dos órgãos sociais se deveria assegurar a «*coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência*» — ou seja, na aferição da inde-

pendência de um administrador dever-se-iam seguir as regras sobre independência e incompatibilidades aplicáveis aos membros do órgão de fiscalização (remetendo-se, assim, para os artigos 414.º, n.º 5, e 414.º-A do CSC).

Em lugar desta recomendação, a recomendação II.1.7. do Novo Código da CMVM passou a estabelecer um regime diferenciado nesta matéria.

Assim, e por um lado, a independência dos membros do conselho geral e de supervisão e dos membros da comissão de auditoria deverá (continuar a) ser aferida nos termos da legislação vigente (os referidos artigos 414.º, n.º 5, e 414.º-A do CSC, *ex vi* os artigos 423.º-B, n.ºs 3 a 5 e 434.º, n.º 4, do CSC).

Por outro lado, quanto aos demais membros do conselho de administração, considerar-se-á independente «a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão» (redação que replica a constante do referido artigo 414.º, n.º 5, do CSC).

Elencam-se de seguida alguns exemplos de circunstâncias que obstarão a essa independência: *inter alia*, ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador; ter nos últimos três anos prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma direta ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa coletiva; ou ser titular de uma participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas (neste último caso, reproduziu-se, ainda que com algumas nuances, o disposto na alínea *a*) do n.º 5 do artigo 414.º do CSC).

Com esta nova redação, que introduziu critérios autónomos para a aferição da independência dos membros não executivos do órgão de administração (de acordo com as explicações da CMVM, dada a inadequação, nalguns casos, dos critérios constantes das referidas normas do CSC, as quais estão pensadas especificamente para os casos em que os visados desempenham funções de fiscalização), vai-se, por vezes, mais além do que as mencionadas normas do CSC, tornando tendencialmente mais rígidos os requisitos para um administrador poder ser considerado independente — requisitos que, por outro lado, tão-pouco são isentos de dificulda-

des, como, aliás, ficou patente nas respostas à Consulta Pública (por exemplo, que relações comerciais devem ser consideradas «*significativas*» para este efeito?).

Igualmente digno de nota é o facto de neste elenco — exemplificativo, é certo — não se ter incluído a situação prevista na alínea *b*) do n.º 5 do artigo 414.º do CSC (reeleição por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada) como causa de perda de independência.

Por fim, esclarece-se igualmente na recomendação II.2.1. do Novo Código da CMVM (que sucede à recomendação II.1.3.1. do Código da CMVM de 2010) que a averiguação da independência e da inexistência de incompatibilidades do presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deverá continuar a fazer-se de acordo com as normas legais aplicáveis.

3.4.2. Remuneração

Em matéria de remunerações o Novo Código da CMVM introduziu também alterações de que cumprir dar nota.

Por um lado, a alínea (i) da recomendação II.1.5.1. do Código da CMVM de 2010 (nos termos da qual a remuneração dos administradores com funções executivas deveria integrar uma componente variável) não transitou para o Novo Código da CMVM, limitando-se a recomendação III.1. deste código a estabelecer que a remuneração de tais administradores deve basear-se no desempenho efetivo e desincentivar a assunção excessiva de riscos.

Por outro lado, a regra constante da alínea (viii) daquela recomendação do Código da CMVM de 2010 (que dispunha que a remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deveria incluir nenhuma componente cujo valor dependesse do desempenho ou do valor da sociedade) foi estendida aos membros do órgão de fiscalização (recomendação III.2. do Novo Código da CMVM).

Note-se igualmente, a este propósito, que se manteve praticamente inalterada a recomendação de acordo com a qual não deverá ser devida qualquer indemnização ou compensação aos administradores nos casos em que a sua destituição, ainda que não resulte de uma violação grave dos seus deveres ou da inaptidão para o exercício normal das respe-

tivas funções, seja, ainda assim, reconduzível a um desempenho inadequado da sua parte (atual recomendação III.8.).

Por outro lado ainda, a recomendação II.3.3. do Novo Código da CMVM veio introduzir algumas clarificações relativamente à recomendação equivalente do Código da CMVM de 2010 (recomendação II.1.5.2.), dispondo que 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 deverá conter, além dos elementos constantes dessa lei, (i) «a identificação e explicitação dos critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais» (em vez de informação sobre os grupos de sociedades tomados como referência em matéria de remunerações), (ii) informação sobre o montante máximo agregado potencialmente devido aos membros dos órgãos sociais, (iii) a indicação das circunstâncias em que esses montantes podem ser devidos e (iv) «informação quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções de administradores».

Por fim, note-se que foi eliminada a recomendação II.1.5.3. do Código da CMVM de 2010, que incluía também 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» nas matérias que deveriam constar da referida declaração sobre política de remunerações.

3.4.3 · Coordenação dos trabalhos dos membros não executivos do conselho de administração

O Código de Governo da CMVM de 2010 (recomendação II.2.3.) estabelecia já que no caso de o presidente do conselho de administração exercer funções executivas, este órgão deveria encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, devendo tais mecanismos ser explicitados no relatório anual sobre o governo da sociedade.

A este respeito, o Novo Código da CMVM (na recomendação II.1.10.) avança agora com uma possível solução: naqueles casos, o órgão de administração deverá indicar, de entre os seus membros, um administrador independente que assegure a coordenação dos trabalhos dos demais membros não executivos. Em alternativa, deverá encontrar outro

mecanismo equivalente que assegure aquela coordenação.

Note-se, no entanto, que num número significativo de casos esta recomendação não será de considerar aplicável, uma vez que se dirige apenas aos Emitentes cujo presidente do conselho de administração cumule funções executivas e não executivas, situação que não será muito frequente (isso mesmo está refletido no Relatório CMVM 2012).

3.5 · Informação

Relativamente aos deveres de informação, o Novo Código da CMVM (na recomendação VI.1) veio clarificar em que línguas deve a informação sobre os Emitentes estar disponível nos respetivos sítios na internet (português e inglês).

Por outro lado, aquela recomendação passou a ter um *wording* mais genérico, não especificando agora que informações e documentos devem estar disponíveis.

De facto, enquanto o Código da CMVM de 2010 (na recomendação III.1.2.) elencava os elementos que tinham de ser divulgados no sítio da internet da sociedade (por exemplo, a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede, os estatutos, a identidade dos titulares dos órgãos sociais e os documentos de prestação de contas), o Novo Código da CMVM (na recomendação VI.1.) limita-se a estabelecer que os Emitentes devem proporcionar o «acesso a informações que permitam o conhecimento sobre a sua evolução e a sua realidade atual em termos económicos, financeiros e de governo» — redação que parece propícia a várias dúvidas (em particular, que informações poderão ser consideradas suficientes para este efeito?; a que período temporal se refere esta evolução?).

Alinhada com esta alteração está a eliminação de várias recomendações constantes do Código da CMVM de 2010 de acordo com as quais os Emitentes deveriam disponibilizar no seu sítio da internet determinada informação e documentação — é o caso, em particular, das recomendações I.5., II.1.1.5. e II.1.4.1./II.1.4.2., referentes, respetivamente, às atas das reuniões da assembleia geral (continuando em todo o caso os Emitentes a ter de divulgar determinadas informações constantes dessas atas, nos termos do artigo 23.º-D, n.º 2, do Código de Valores Mobiliários), aos regulamentos de funcionamento dos órgãos de administração e fiscalização (cuja existência e local de consulta têm no entanto de ser indicados nos pontos 22. e 34. do relatório anual sobre

o governo das sociedades) e às linhas gerais da política de comunicação de irregularidades (matéria que tem igualmente de constar do relatório anual sobre o governo das sociedades, no ponto 49.).

A este respeito, atente-se no referido no relatório final da Consulta Pública: «*opta-se por remeter para a esfera regulamentar as principais matérias de natureza informativa cuja prestação é essencial, ao mesmo*

tempo que, quer na esfera recomendatória, quer no plano regulamentar, se eliminam requisitos informativos tidos por não essenciais, de modo a garantir que a informação exigida se contém dentro dos limites necessários para assegurar aos investidores um adequado conhecimento de cada sociedade. Nesse sentido, prescindiu-se da prestação de qualquer informação que, de acordo com este critério, não se mostre essencial, de modo a reduzir o ónus informativo a cargo das sociedades».

JOANA TORRES EREIO*

* Advogada do Departamento de Direito Comercial da Uría Menéndez - Proença de Carvalho (Lisboa).