

SUSTAINABLE GOVERNANCE

EMPRESAS
PORTUGUESAS
NO CONTEXTO
INTERNACIONAL



SUSTENTARE

Consultoria em Sustentabilidade Lda



sam 
sustainability investing

p. 3	1. INTRODUÇÃO
p.5	2. SUSTENTABILIDADE E GOVERNANCE
p.5	2.1. O que é Sustentabilidade e <i>Corporate Governance</i> ?
p.7	2.2. Os modelos teóricos de <i>governance</i>
p.8	2.3. O Modelo <i>Shareholder Vs. Stakeholder</i>
p.10	2.4. O Modelo do <i>Enlightened Shareholder</i>
p.12	2.5. Dos modelos teóricos aos sistemas de administração existentes
p.14	3. ANÁLISE DOS MODELOS DE GOVERNANCE PARA A SUSTENTABILIDADE SEGUINDO O MÉTODO DO SAM SUSTAINABILITY ASSESSMENT™ PARA O DJSI
p.14	3.1. As empresas cotadas no DJSI e no PSI20
p.14	3.1.1. <i>Corporate Governance Systems</i>
p.15	3.1.2. O âmbito da Supervisão e a sua especialização
p.17	3.1.3. Especialização da Supervisão e Execução
p.18	3.1.3.1. A Supervisão e Execução em Sustentabilidade – <i>Governance</i> para a Sustentabilidade
p.22	4. EXPECTATIVAS DOS STAKEHOLDERS E SUA INTEGRAÇÃO NOS MODELOS DE GOVERNANCE
p.22	4.1. Implicações nos modelos de <i>governance</i>
p.23	4.2. Exemplos da integração das expectativas dos <i>Stakeholders</i> nos Modelos de <i>Governance</i>
p.23	4.2.1. Exemplos do sector bancário
p.28	4.2.2. Exemplos do sector da construção
p.29	4.2.3. Exemplos do sector da distribuição
p.31	5. PENSAMENOS FINAIS E REFLEXÕES
p.32	6. RECOMENDAÇÕES
p.33	7. BIBLIOGRAFIA
p.35	8. ANEXO 1 – VARIÁVEIS UTILIZADAS NA ANÁLISE



SUSTENTARE
RESEARCH
Sofia Santos | Pedro Barbosa
DESIGN
Rita Botelho

SAM
RESEARCH
Edoardo Gai



1. INTRODUÇÃO

“A Corporate Governance tem sido praticada desde que existem entidades corporativas. No entanto, o estudo do assunto ainda tem apenas menos de meio século. Na realidade, a frase ‘corporate governance’ foi pouco utilizada até aos anos 80 ... as práticas correntes ainda estão ligadas aos conceitos legais existentes no século XIX relativamente às empresas, e que estão totalmente inadequados no contexto global emergente... o que é necessário é encontrar uma alternativa vibrante que garanta que o poder é exercido em qualquer tipo e forma de entidade corporativa e em alianças estratégicas à volta do mundo, num modo que garanta quer um desempenho eficiente da empresa, quer uma apropriada responsabilização e responsabilidade social”
(Tricker, B. 2009, p.7)

O tema da *corporate governance* tem evoluído ao longo do século XX, e tem procurado identificar qual o papel do Conselho de Administração (CA) na gestão das empresas, o que está intrinsecamente ligado com os objectivos que se espera que o CA seja capaz de alcançar. Uma vez que a *corporate governance* pode ser entendida como a forma através da qual a empresa é gerida bem como para que propósito (Caldbury Report, 1992), as práticas de boa *governance* têm evoluído ao longo do tempo, de acordo com as alterações culturais e sociais que caracterizam a vida em sociedade.

No início do século XX, principalmente nos Estados Unidos da América e no Reino Unido, o número de empresas cotadas em mercados aumentou, bem como o número de accionistas. Este desenvolvimento levou a um dos problemas centrais da *corporate governance*, e que está associado com a separação de poderes e de informação entre aqueles que gerem as empresas – o CA, e aqueles que detêm o capital da empresa – os Accionistas. No fundo o problema de base é simples e está associado

também à componente ética e de integridade pessoal: por vezes aqueles que gerem a empresa e têm acesso a informação privilegiada decorrente da sua gestão diária podem usá-la em prol do seu benefício pessoal em vez de a utilizarem na defesa dos *shareholders*, que em prática, são os seus empregadores. Para que se evitem os problemas decorrentes desta possibilidade, são criadas estruturas de *governance* nas empresas, onde são definidas as responsabilidades e os direitos dos diferentes participantes da corporação, que podem ser o CA, gestores, accionistas e outros *stakeholders* (ou partes interessadas).

Como ao longo dos anos se foi alterando a expectativa da sociedade face ao papel que as grandes empresas devem ter no sistema socioeconómico, também o Administrador foi sentido mudança relativamente ao objectivo da sua função. Por exemplo, nos anos 70 considerou-se que as grandes empresas cotadas têm obrigações que vão além do estabelecido por lei e além dos accionistas. Nesta perspectiva, os Conselhos de Administração deveriam ser “accountable” e reportar a um conjunto de *stakeholders* que poderiam ser afectados pelas acções desses Conselhos. Isto significa que os Conselhos de Administração deveriam não apenas agir de forma a satisfazer unicamente as expectativas dos accionistas, mas também deveriam considerar os clientes, colaboradores, fornecedores, comunidade local e o Estado, nas suas decisões. Nos anos 80 esta abordagem foi substituída por uma focalização nos interesses do accionista, o que levou à existência de “... atitudes orientadas para o mercado e para o crescimento provenientes da política económica de Thatcher e Reagan” (Tricker, B. 2009, p.12). Esta focalização extrema levou à existência de alguns casos de *inside dealing* e de algumas práticas questionáveis, o que levou à discussão nos anos 90

sobre a divisão de poderes entre *Chairman e Chief Executive*. Nessa década aumentou a pressão exercida sobre os Conselhos de Administração e os respectivos administradores por parte dos investidores institucionais e dos media. Reconheceu-se também a importância que os *proxy votes* dos accionistas poderiam ter ao nível das estruturas de *governance*, passando a existir uma expectativa de que as responsabilidades do Board deveriam ir mais além das existentes nos anos 80. Relatórios como a Caldbury Report em 1992 e a King Report em 1995, constituem alguns dos documentos principais que marcaram o início de uma mudança de atitude em relação à função e às obrigações dos administradores. Reconheceu-se a existência de abusos de poder, o que levou ao desenvolvimento de recomendações para se criarem comités de auditoria, para se incorporarem administradores independentes não-executivos, a separação entre *Chairman e Chief executive* e a existência de mecanismos que pudessem acautelar o interesse dos pequenos accionistas.

Actualmente não restam dúvidas de que a sociedade está a alterar as suas expectativas relativamente ao desempenho dos Administradores. É esperado que o valor da empresa aumente, mas não devido a manipulações contabilísticas; os investidores institucionais apontam o dedo a situações de fraca gestão, de excessiva remuneração exigindo níveis mais elevados de *corporate governance*. O movimento sentido nos anos 70 em que as empresas eram vistas como entidades com responsabilidade perante a sociedade onde operavam, ganhou uma nova força e uma nova perspectiva. No final dos anos 90 os temas ambientais, sociais, éticos, direitos humanos entre outros passaram a constar da lista de assuntos que a sociedade espera ver incorporados nas políticas das empresas. Isto significa que é esperado ver os Administradores também a tomarem uma posição e a incorporarem estes temas nas suas decisões. Assim sendo, a chamada *Corporate Social Responsibility* (CSR) que defende uma integração entre os aspectos económicos, sociais e ambientais na gestão das empresas, trouxe uma nova abordagem ao negócio e que precisa de ser incorporado nos modelos de *governance* existentes.

Este estudo pretende precisamente identificar como as empresas têm vindo a incorporar os temas da CSR nos seus modelos de *governance*. Esta análise é realizada em duas realidades distintas: nas empresas que estão incluídas no *Dow Jones Sustainability Index*, e nas empresas Portuguesas inseridas no índice PSI 20^[1] da Bolsa Portuguesa. Esta análise permite identificar um conjunto de acções que as empresas portuguesas devem realizar, se quiserem atingir as boas práticas existentes

e tornarem-se assim activos mais atractivos para os investidores institucionais.

Este documento inicia com uma breve explicação do conceito de *corporate governance*, bem como da evolução das teorias do *Shareholder*, *Stakeholder* e *Enlightened Shareholder Models*. Uma vez que as variáveis analisadas pelo SAM, relativamente à avaliação das empresas na sua entrada no DJSI, foram consideradas como as de referência para a identificação das melhores práticas existentes, tentamos atribuir a cada um desses modelos as variáveis SAM mais apropriadas. Da análise realizada, parece-nos que o *Enlightened Shareholder Model* deve ser considerado como o mais apropriado ao contexto socio-económico-ambiental existente actualmente, e nos próximos anos.

NOTA: Este texto é baseado no livro "Corporate Governance – Principles, Policies and Practices", Bob Tricker. Oxford University Press. 2009.



[1] Os dados quantitativos analisados consideram as empresas que em 2008 estavam cotadas no PSI20 e no DJSI. Para o caso Português, a análise do PSI 20 inclui uma outra empresa – Impresa – uma vez que esta saiu do PSI20 em Fevereiro de 2008, mas pode ser vista como tendo algumas boas práticas ao nível da *governance*. Os dados quantitativos analisados correspondem à informação do ano de 2007.



2. SUSTENTABILIDADE E GOVERNANCE

2.1. O QUE É SUSTENTABILIDADE E CORPORATE GOVERNANCE

Corporate Governance

Corporate Governance define-se como sendo o sistema que controla e gere as actividades de gestão da empresa. Este sistema é composto por pessoas, políticas e processos que são necessários para se alcançar, com integridade, respeito, transparência e de forma responsável, as expectativas dos accionistas.

São vários os contributos para a explicação e evolução da *Corporate Governance*. No entanto, é importante destacar o contributo de Sir Adrian Cadbury, responsável pelo aclamado “The Cadbury Report” que refere que “A *corporate governance* preocupa-se em obter um balanço entre os objectivos económicos e sociais e entre os objectivos individuais e da sociedade. A matriz da *corporate governance* existe para encorajar o uso eficiente de recursos e igualmente para exigir a responsabilização pelo modo como esses recursos são usados. O objectivo é alinhar o mais próximo possível os interesses dos indivíduos, das corporações e da sociedade”. (Sir Adrian Cadbury, ‘Global Corporate Governance Forum’, Banco Mundial, 2000)

Mervyn King, responsável pelo “King Report” é outra referência na evolução da *Corporate Governance*. Ele utiliza uma definição igualmente lata, responsabilizando os Administradores das empresas pela correcta gestão dos recursos das empresas. Afirma também que estes

devem ter em consideração, nos seus processos de decisão, as expectativas dos vários *stakeholders* e que não se resumem aos detentores de capital (stockholders), existindo sempre uma prática de transparência na sua responsabilização e comunicação.

Apesar das diferenças que são possíveis de encontrar sobre o que pode ser uma boa *Corporate Governance*, é possível verificar que existe concordância relativamente à construção de um sistema composto por pessoas, processos e políticas que permitam atingir os seguintes objectivos:

- Utilização eficiente dos recursos da organização;
- Responsabilização do órgão de Administração pelos resultados da empresa junto dos accionistas;
- Alinhamento dos interesses da Administração com os interesses dos accionistas;
- Conduta responsável e ética perante a sociedade e os respectivos *stakeholders* que a compõem;
- Agir com transparência perante todas as partes interessadas na empresa;
- Utilizar os recursos da empresa, gerindo as expectativas de todas as partes interessadas, alinhando os seus objectivos de rendibilidade de longo prazo com as premissas do desenvolvimento sustentável defendidas pela sociedade.

No entanto, as recomendações da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários, para as sociedades cotadas em Portugal, estão focadas na sua esmagadora maioria, na responsabilização e transparência das empresas perante os seus accionistas, sendo muito menos específica relativamente às suas responsabilidades para com outros *Stakeholders*.

A Sustentabilidade Corporativa

O conceito de sustentabilidade, continua subjectivo e sem consensos, no mundo académico e empresarial.

A definição de Desenvolvimento Sustentável, uma herança do relatório Brundtland “O nosso futuro comum”, define o Desenvolvimento Sustentável como “o desenvolvimento que preenche as necessidades do presente, sem comprometer a capacidade das gerações futuras de preencherem as suas necessidades”.

O conceito de Responsabilidade Social Corporativa, adapta a definição de Brundtland ao contexto empresarial. Este conceito define que a responsabilidade da empresa não consiste apenas na maximização do lucro para o accionista, mas também desempenhar as suas funções com ética perante todas as partes interessadas e perante o ecossistema que a rodeia.

“CSR está relacionada com o tratamento responsável e ético dos stakeholders da empresa. Um comportamento ético ou responsável significa tratar os stakeholders de forma aceitável pelas sociedades civilizadas. Comportamento social, incluiu responsabilidades económicas e ambientais. Os stakeholders existem, quer dentro quer fora da empresa. O objectivo mais amplo da responsabilidade social é criar níveis cada vez mais elevados de condições de vida, preservando em simultâneo o lucro da empresa, para as pessoas que se encontram dentro e fora da empresa”
(Hopkins, M., 2003, p. 1).

Assim, a sustentabilidade Corporativa é entendida como a capacidade das empresas, através da sua *Governance* e presença no mercado, em conseguir potenciar positivamente os ecossistemas (melhorando os recursos naturais, diminuindo os níveis de poluição, etc.), as sociedades (apoando as populações locais, criando emprego, etc.) e o desenvolvimento económico (distribuindo riqueza em dividendos, praticando salários justos, respeitando os seus pagamentos a fornecedores, etc.). Empresas com práticas de sustentabilidade terão uma maior possibilidade de operar em harmonia com a sociedade onde se inserem, de manter a sua presença no mercado, e assim contribuir para a maximização de uma nova definição de lucro.

Assim sendo, verificamos que o conceito de

sustentabilidade corporativa contém implícitos os seguintes pontos:

- A gestão eficiente dos aspectos sociais, ambientais e económicos que afectam a empresa, a sua actividade, os seus produtos e serviços, ou a sua influência em toda a cadeia de valor;
- A gestão das expectativas das partes interessadas, correlacionando e gerindo os riscos sociais, ambientais e económicos com potencial de agravar a relação das partes interessadas com a empresa
- A adopção de uma conduta normativa coerente com os valores das principais partes interessadas da empresa
- A assunção de que a criação de valor financeiro (lucro) e a satisfação das necessidades de quem financia a organização é resultado do cumprimento dos pontos anteriores.

A Necessidade de Mudar o paradigma de Governação

A adopção do conceito de sustentabilidade, partindo do núcleo central do seu negócio, ou seja, dos produtos e serviços que a empresa vende, para toda a estrutura de funcionamento da organização, permite à empresa desenvolver estratégias e modelos de gestão que garantem a criação de valor social, económico e ambiental, que permitem atingir rendibilidades superiores no curto e longo prazo.

É precisamente neste ponto que os conceitos de sustentabilidade corporativa e *corporate governance*, se cruzam e exclamam por um novo paradigma de governação.

Para a maximização do valor da empresa, é necessário a construção de um sistema composto por pessoas, políticas e processos (*Corporate Governance*), que contenham uma resposta positiva aos riscos e oportunidades sociais, económicas e ambientais, com potencial por um lado de influenciar a performance da organização, e/ou por outro evitar deterioração do ecossistema que rodeia a organização no seu pilar social, ambiental ou económico.

A este sistema de Governação, que garante a correcta gestão dos aspectos, sociais, ambientais e económicos, e as expectativas dos *stakeholders* relevantes, definimos neste relatório como a *Governance* para a sustentabilidade.

2.2. OS MODELOS TEÓRICOS DE GOVERNANCE

A necessidade para a existência de modelos de governo

A razão pela qual os modelos de *governance* são importantes para as empresas, está relacionada com a possibilidade de existir informação assimétrica entre os Directores/Gestores e os Accionistas. EM termos académicos esta questão é conhecida como a Teoria do Agente e do Principal. Esta teoria focaliza-se no facto de poderem existir interesses diferentes por parte dos directores e detentores de capital, devido à existência de informação assimétrica entre o Principal (o accionista) – aquele que contrata – e o Agente (o Director/Gestor) – que é contratado para gerir a empresa e maximizar os lucros do Principal. Os directores, que lidam com a gestão corrente da empresa, podem ter acesso a informação específica e podem, caso os padrões éticos não estejam bem incorporados, utilizá-la oportunisticamente no seu interesse pessoal em vez de a utilizarem no interesse dos accionistas.

No século XXI a Teoria do Principal e do Agente ganhou uma especial atenção nos assuntos de *governance*, uma vez que este início de século foi marcado por escândalos financeiros muito associados a questões de responsabilização, transparência e *governance*. Os casos da Eron e Parmalat são alguns desses exemplos. Assim sendo, não apenas a teoria mas também os exemplos práticos, podem levar-nos a reconhecer que:

- A Gestão e o Conselho de Administração têm uma vantagem relativamente aos accionistas e outros *stakeholders*, no que se refere à informação que têm acesso;
- A Gestão e por vezes o Conselho de Administração têm uma tendência natural para darem a si próprios um tratamento preferencial;
- *Stakeholders* – em particular os Accionistas – muitas vezes têm falta de informação, conhecimento analítico relativamente à situação da empresa, para poderem defender efectivamente os seus interesses através das plataformas que existem para esse fim
- Os Directores/Membros da Administração que devem representar os interesses dos accionistas são muitas vezes confrontados com conflito de interesses associados com as suas mútuas interdependências

As razões apontadas acima são alguns dos principais assuntos que justificam a importância da existência de modelos de governo e a sua forma de funcionamento, tão importantes. A relação entre Directores/Administradores,

Accionistas e restantes *Stakeholders*, pode ter diferentes formas de expressão teórica, sendo depois transposta em sistemas funcionais de *governance* ao nível da empresa.

Apesar de existirem modelos teóricos como os Modelos do *Shareholder*, *Stakeholder* e o *Enlightened Shareholder*, e que podem depois ser expressos nos modelos funcionais normalmente referidos como Modelo Latino/Latino Reforçado, Modelo Anglo-Saxónico e Modelo Germânico, não nos podemos esquecer, nunca, da componente cultural e histórica que envolve as empresas em questão.

Os modelos de *governance* são reflexo das características económicas, históricas e legais de um país, bem com a evolução do seu contexto empresarial. São também delineados pelas estruturas de poder existentes na economia e pelas opções financeiras disponíveis para o desenvolvimento do negócio:

- O papel que os mercados financeiros, bancos e seguradoras têm na economia
- O papel desempenhado pelo Governo como accionistas e investidores
- A percentagem de capital disperse no Mercado (free float)
- O nível concentração de capital por um ou dois accionistas

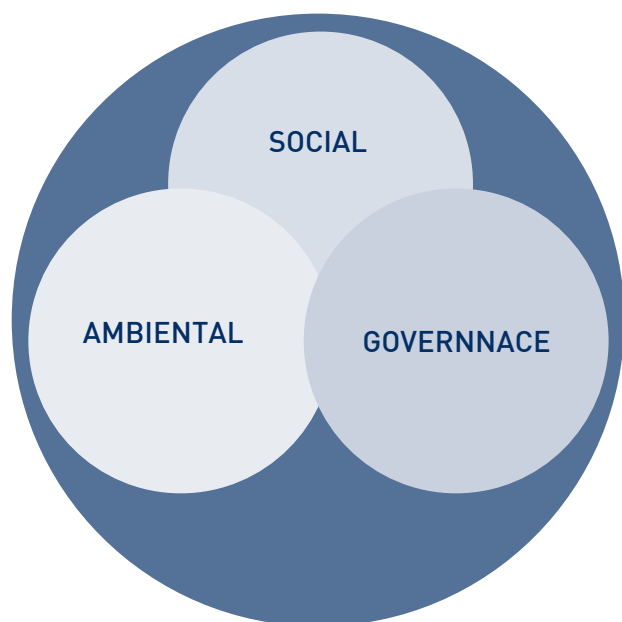
As diferenças existentes nestas áreas podem justificar a existência de diferentes modelos de *governance* no outro lado do atlântico e dentro da Europa (Miguel A. Mendez, n.d). Não é por isso surpresa que não exista consenso sobre o que são boas práticas de *governance*. Em diferentes países o sucesso de modelos semelhantes pode divergir. Diferentes países têm diferentes culturas e a sociedade pode ter diferentes expectativas, ou diferentes níveis de expectativas, que podem levar a diferentes evoluções na forma como a gestão é realizada.

Apesar do conhecimento das sociedades relativamente aos temas da sustentabilidade e o papel das empresas nesse processo ser diferente entre países, é possível identificar vários estudos que reforçam o sentimento empírico de que a sociedade está a ficar mais exigente para com as empresas e na forma como estas devem proteger o ambiente, e, como consequência promover a sustentabilidade. Por exemplo, em Fevereiro de 2009, um estudo de mercado nos EUA (*Opinion Research Corporation, 2009*), concluiu que mesmo em época de recessão o interesse dos Americanos em relação aos temas ambientais não tinha diminuído e que os consumidores estavam a prestar mais atenção ao que as empresas estavam a fazer em prol do ambiente. Também em 2008, um estudo ao nível mundial desenvolvido pela *National Geographic (National Geographic, 2008)*, que envolveu a recolha de informação em 17 países, concluiu que os problemas ambientais ocupam a 4ª posição no

ranking dos principais problemas que os países enfrentam, a seguir aos problemas económicos, de desemprego e do foro político.

O aumento da pressão por parte da sociedade e reguladores para que as empresas divulguem a forma através da qual gerem estes temas emergentes, levou à ideia de que um bom modelo de *governance* deveria também explicitar como os temas da sustentabilidade são geridos ao nível do Conselho de Administração. Na realidade, uma vez que a sustentabilidade incorpora os temas económicos, *governance*, éticos, sociais e ambientais, alguns peritos defendem que a *Governance* deveria ser considerada como parte da Sustentabilidade, e não o oposto. É também esta a abordagem implícita ao longo deste documento.

SUSTENTABILIDADE: AMBIENTE, SOCIAL E GOVERNANCE



Fonte: Sustentare

De forma a analisar como as empresas Portuguesas integradas no PSI20 e as que constam no DJSI estão a integrar a sustentabilidade, baseámos o nosso estudo na teoria existente, e cruzámo-la com os princípios de bom governo utilizados pelo SAM. Para as empresas Portuguesas foi utilizada a informação pública disponível, e para as empresas do DJSI foi possível recolher informação generalizada fornecida pelo SAM.

Antes de apresentarmos os principais resultados encontrados, introduzimos uma breve explicação dos diferentes modelos de governo existentes – *Shareholder*, *Stakeholder* e *Enlighten Shareholder* – bem como dos sistemas funcionais que os modelos de *governance* podem ter, tais como o Modelo Latino/Latino Reforçado, Anglo-Saxónico e Germânico.

2.3. O MODELO SHAREHOLDER VS. STAKEHOLDER

Shareholder model

Toda a teoria que sustenta o modelo *shareholder* tem por base o relacionamento existente entre os donos das empresas – os accionistas – e os administradores. Muito popular em países como o Reino Unido e os Estados Unidos da América, mercados que se caracterizam pelo facto das empresas cotadas terem o capital muito disperso por um grande número de pequenos accionistas, tem por base a teoria da agência, na qual o principal (accionista) delega poder e controlo no agente (administrador).

Neste modelo teórico é o próprio mercado quem se encarrega de fazer o controlo à qualidade de gestão das administrações das empresas cotadas, cujo único objectivo é o de maximizar os ganhos para os accionistas, ou seja, a maximização do lucro.

O escrutínio do mercado à qualidade das administrações assenta no racional de se considerar que, em mercados competitivos, as acções das empresas com fracos desempenhos tendem a ser menos procuradas, o que faz com que o seu preço desça. Esta desvalorização da empresa tem como consequências o aumento da sua vulnerabilidade a ofertas de compra hostis (o que coloca os cargos de Administração e Directoria em risco), ou a deliberação, por parte das Assembleias Gerais de accionistas da substituição dos administradores responsáveis pelo fracasso.

Desta forma, os Administradores, pelo simples facto de quererem manter os seus empregos e reputação, procuram sempre o melhor alinhamento estratégico que conduza a empresa ao sucesso, maximizando os lucros a distribuir pelos accionistas.

O racional subjacente a este modelo tem por base hipóteses, que são consideradas por alguns como demasiadas simplificadoras da realidade:

- A informação é perfeita. Ou seja, todos os agentes económicos (neste caso particular, os accionistas e os potenciais accionistas) têm acesso a toda a informação relevante para poderem tomar as melhores decisões;
- Não existem barreiras de mercado. Isto é, que todos os agentes do mercado podem comprar e vender acções sem qualquer tipo de limitações (a única limitação é o seu rendimento disponível).

Na realidade, no entanto, estas duas hipóteses não são sempre válidas. Compreendendo as limitações deste modelo, principalmente se tivermos em atenção o vasto leque de temas que podem impactar uma empresa nos dias de hoje, não é de surpreender que o sistema de avaliação do SAM relativo aos modelos de *governance* das empresas inclua um conjunto bastante alargado de variáveis. Na realidade, alguns dos escândalos de gestão envolvendo situações em que as linhas orientadoras dos reguladores não tinham sido seguidas, podem ser vistas como uma consequência da simplicidade do modelo do *Shareholder*. Como resultado, existiram assim condições para que Gestores (os Agentes) utilizassem informação privilegiada em prol dos seus interesses pessoais, em

vez de a utilizar em prol dos Accionistas (o Principal). É interessante verificar que em algumas das falências que ocorreram, era comum existirem cláusulas de “golden parachute”^[2] no contrato de trabalho dos Administradores. Era também comum que os pacotes salariais para os Gestores fossem indexados ao desempenho de curto prazo das acções da empresa. Incentivos de curto prazo para maximizar o lucro provaram ser incentivos potencialmente perigosos para os Administradores e Gestores. Em vez de terem alinhado os interesses dos Agentes e do Principal (Administradores/Directores e Accionistas) no curto prazo, encorajou práticas ilegais e sem ética que levaram à queda do lucro de algumas empresas. O caso da Enron e, mais recentemente do Madoff, expressam esta situação.

TABELA 1

MODELO SHAREHOLDER E VARIÁVEIS SAM	
PRINCIPAIS LINHAS DE RECOMENDAÇÕES DOS REGULADORES	VARIÁVEIS SAM PARA DJSI
Mecanismos para a divulgação de informação de forma fidedigna e transparente.	<ul style="list-style-type: none"> N.º mínimo de administradores independentes; Chairman não é CEO nem ex - CEO; Os membros dos comités de estratégia; gestão de riscos / auditoria; e de selecção, nomeação e remuneração são não-executivos e independentes.
Definição formal de responsabilidades, contratos e condições remuneratórias.	<ul style="list-style-type: none"> Responsabilidades formais da Administração: <ul style="list-style-type: none"> Estratégia; Gestão de riscos / auditoria; Seleção, nomeação e remuneração; As remunerações dos administradores são públicas (de preferência, em termos individuais); O sistema de avaliação do desempenho dos administradores é público.
Inexistência de mecanismos de protecção dos administradores.	<ul style="list-style-type: none"> Inexistência de <i>staggered board</i>; Inexistência de <i>golden parachutes</i>^[2]; Inexistência de limites para alterar os estatutos; A não necessidade de maiorias absolutas para situações de fusão / aquisição; Inexistência de <i>poison pills</i>^[3].
Inexistência de barreiras de mercado.	

Fonte: Sustentare e SAM

Stakeholder model

No extremo oposto dos modelos teóricos de *governance* encontra-se o modelo *stakeholder*. Segundo a teoria que sustenta este modelo, a empresa deixa de ter como objectivo único a criação de valor para o accionista, passando o objectivo a ser o da criação e distribuição de valor por todas as suas partes interessadas.

Esta mudança de paradigma tem dois grandes tipos de explicações:

- Ética e moral - a integração destas dimensões na gestão das empresas constitui uma responsabilidade

moral da empresa para com os seus *stakeholders*;

- Criação de valor - para que uma empresa consiga criar valor para os accionistas, ela tem de criar e distribuir valor pelas restantes partes interessadas, indo ao encontro das suas expectativas.

Como os objectivos da empresa já não estão unicamente ligados aos accionistas, os administradores, levam em conta as expectativas dos restantes *stakeholders*, e estes serão representados ao nível da administração.

Os colaboradores, os sindicatos e os fornecedores desempenham um papel activo na monitorização do

[2] *Golden Parachuts*: Benefícios lucrativos dados aos gestores de topo no caso de uma empresa ser adquirida por outra, resultando na sua perda de trabalho. Os benefício incluem alguns itens como bónus, stock options, etc.

[3] *Poison pills*: Estratégia utilizada pelas empresas para desencorajar um takeover hostil por outra empresa. A empresa alvo tenta que as suas acções fiquem menos atractivas para o potencial comprador.

desempenho das equipas de gestão e de administração, chegando a desempenhar funções na definição de estratégias. Por outro lado, estas equipas são mandatadas para preservar o equilíbrio entre os vários *stakeholders* no controlo interno da empresa.

Este modelo é bastante criticado pelos defensores do modelo *shareholder* pois estes últimos consideraram impossível que uma empresa tenha vários objectivos em simultâneo, que muitas vezes podem ser contraditórios. A esta observação, os adeptos da teoria *stakeholder* respondem defendendo que a criação de valor para as partes interessadas cria valor para os accionistas (que são um grupo de *stakeholders*), e que para criar valor para os accionistas é necessário:

- Criar e oferecer produtos e serviços que os clientes desejem comprar;
- Oferecer empregos que os colaboradores estejam dispostos a preencher e que se sintam orgulhosos de desempenhar;
- Construir bons relacionamentos com os fornecedores, para que estes continuem a trabalhar com a empresa;
- Ser socialmente responsável, de forma a ser aceite pelas comunidades locais.

Resumindo, o lucro depende directamente da satisfação das expectativas dos *stakeholders* da empresa.

Para que as estruturas de *governance* baseadas nesta concepção tenham sucesso é necessário que se verifiquem várias hipóteses básicas (tal como acontecia no modelo anterior), de entre as quais se destacam:

- A existência de um enquadramento legal que defina, de uma forma precisa, as funções a desempenhar por cada *stakeholder* na estrutura de cada organização ^[4];
- A capacidade dos representantes de cada uma das partes interessadas reflectirem, de uma forma efectiva, as expectativas dos *stakeholders*, defendendo os seus interesses;
- A capacidade da administração em prosseguir vários objectivos de várias partes interessadas em simultâneo.

Este modelo apresenta, no entanto, bastantes limitações quando aplicado na prática, sendo as principais:

- A tendência para que os conflitos de interesses e os desacordos entre os vários *stakeholders* sejam resolvidos por vias informais;
- A falta de transparência e a manipulação da informação dirigida a alguns grupos de partes interessadas, tendo como objectivo influenciar as suas decisões;

- A grande dificuldade (ou mesmo a impossibilidade) das administrações na prossecução de vários objectivos que, muitas vezes, podem ser contraditórios.

2.4. O MODELO DO ENLIGHTENED SHAREHOLDER

Este modelo nasceu da noção básica de que os dois modelos apresentados anteriormente não são opostos ou mutuamente exclusivos.

Desta forma, potenciam-se virtudes e contornam-se limitações dos modelos *shareholder* e *stakeholder*, o que teve como resultado um modelo no qual:

- Existe apenas um objectivo: a maximização do valor gerado para os accionistas;
- É assumido que para criar valor para os accionistas é necessário conhecer as expectativas dos diferentes *stakeholders* que impactam e que são impactados pela empresa, e agir de acordo com a informação obtida.

Assim, parte-se do princípio que para fazer com que a empresa tenha sucesso, esta terá de ter:

- Clientes satisfeitos que queiram comprar os seus produtos e serviços;
- Colaboradores motivados que queiram preencher os postos de trabalho disponibilizados;
- Fornecedores satisfeitos por serem seus parceiros de negócio;
- Licença para operar e ser aceite pelas comunidades onde desenvolve as suas actividades.

Desta forma, este modelo faz com que seja de crucial importância para as empresas a definição de um modelo de relacionamento com os seus *stakeholders* estratégicos. Por seu turno, o diálogo estratégico com as partes interessadas conduz as empresas à necessidade de integrarem a sustentabilidade nos seus modelos de negócio ^[5].

Isto é, faz com que as empresas tenham de levar em conta aspectos de:

- Ética;
- Qualidade dos produtos e serviços e satisfação dos clientes;
- Condições laborais;
- Satisfação dos colaboradores;

[4] Tal como acontece na Alemanha, com a definição precisa na legislação deste tipo de competências para os representantes dos colaboradores nas Administrações.

[5] Os princípios da OCDE para a *corporate governance* podem ser vistos como tendo base neste tipo de modelo.

- Relacionamento estratégico com os fornecedores;
- Envolvimento com a comunidade e filantropia estratégica.
- Eco-eficiência e respeito pelo ambiente

Para que as empresas consigam dar resposta a estas novas necessidades, é indispensável que a sustentabilidade seja integrada nos seus modelos de *governance*.

São estes aspectos que também são levados em conta pela SAM quando da avaliação das empresas que fazem parte do DJSI.

Desta forma, pode dizer-se que as empresas que se enquadrem nos modelos *enlightened shareholder* e *stakeholder*, para além de respeitarem os pressupostos e indicadores típicos desses modelos, deverão também de respeitar as características e variáveis SAM apresentadas na tabela seguinte.

TABELA 2

MODELOS ENLIGHTENED SHAREHOLDER E STAKEHOLDER E AS VARIÁVEIS SAM	
CARACTERÍSTICAS DISTINTIVAS DOS MODELOS	VARIÁVEIS SAM PARA DJSI
A importância da ética	<ul style="list-style-type: none"> • Existem códigos e / ou políticas anti-suborno e anti-corrupção aplicáveis a todos os colaboradores da empresa e a todas as suas actividades.
Qualidade do serviço e satisfação dos clientes	<ul style="list-style-type: none"> • Existem metas quantitativas de satisfação de clientes que são comunicadas para o exterior, bem como os seus resultados; • Existem abordagens para o relacionamento e o diálogo com os clientes, bem como para a integração na gestão do seu feedback. • Existe sistema de gestão da qualidade certificado.
Condições laborais e satisfação dos colaboradores	<ul style="list-style-type: none"> • Indicadores de gestão e de desempenho ao nível da diversidade, da igualdade entre géneros, da liberdade de associação e da saúde e segurança; • Existência de mecanismos de whistleblowing que garantam a confidencialidade de colaboradores queixosos; • Políticas e indicadores de desempenho ao nível da gestão de competências e da formação; • Inquéritos de satisfação aos colaboradores e seus resultados; • Benefícios concedidos aos colaboradores para além do obrigatório por Lei (planos de pensões, seguros de saúde, flexibilidade de horários, ...).
Envolvimento com a comunidade e filantropia estratégica	<ul style="list-style-type: none"> • A empresa deve dispor de um sistema que lhe permita medir os seus impactes e contribuições em termos sociais de forma a poder melhorar / realinhar a sua estratégia de filantropia / investimento na comunidade; • A empresa deve reportar o seu desempenho ao nível de políticas e indicadores quantitativos de investimento na comunidade.
Respeito pelo ambiente e eco-eficiência	<p>A empresa tem metas de redução específicas para:</p> <ul style="list-style-type: none"> • As emissões de Gases com Efeitos de Estufa; • O consumo total de energia; • O consumo total de água; • Os resíduos produzidos. <p>A empresa efectua reporte ambiental periódico. A empresa dispõe de sistema de gestão ambiental certificado.</p>

Fonte: Sustentare e SAM

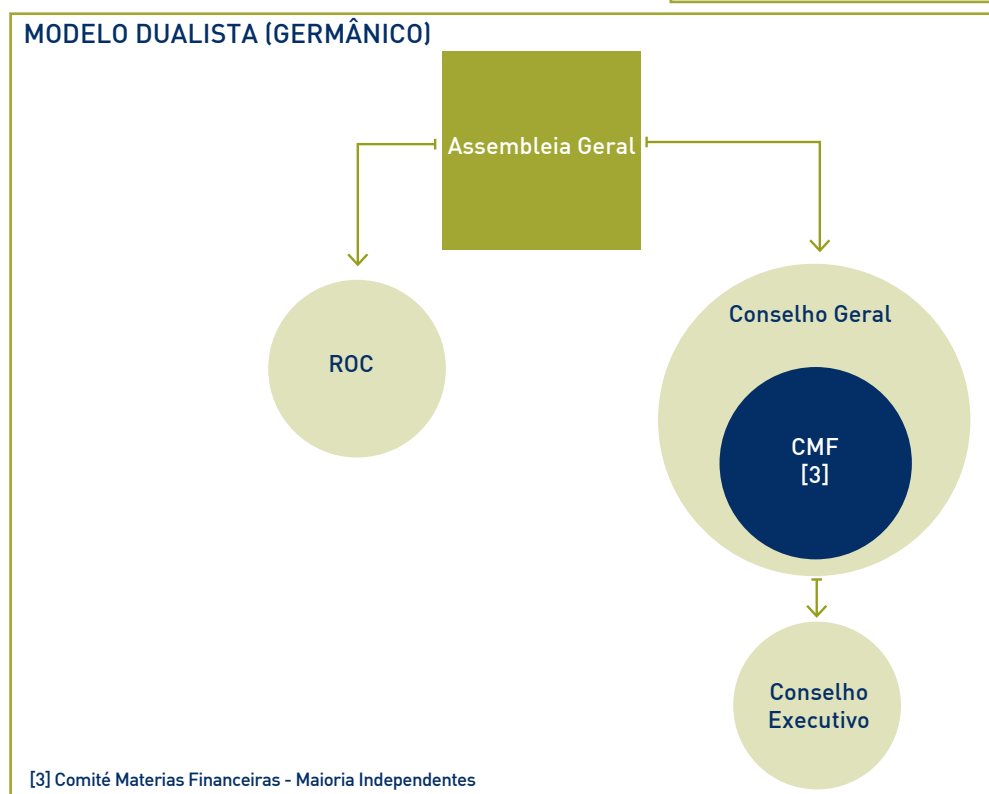
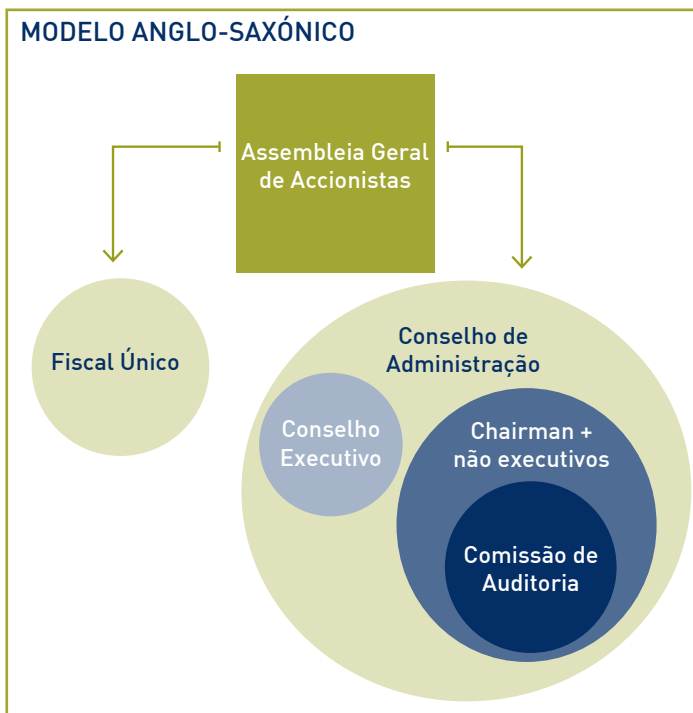
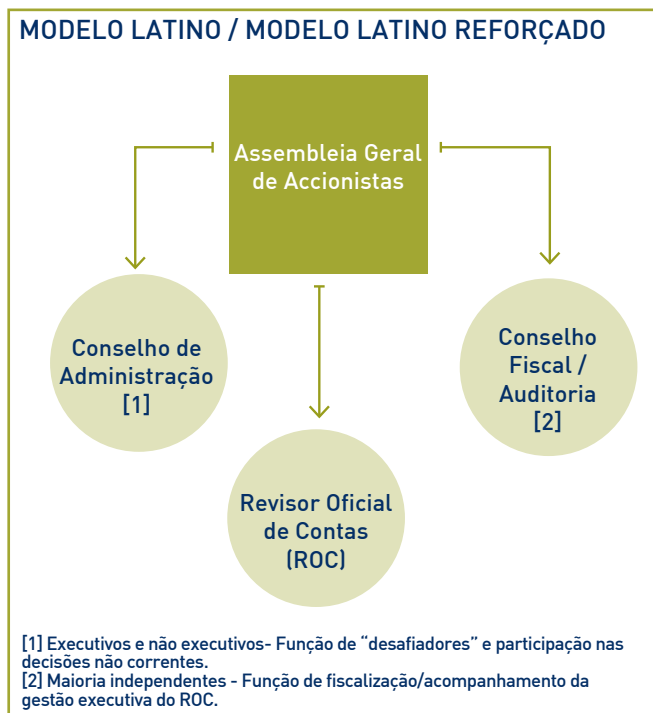
O nível de integração de todos estes aspectos na estrutura da empresa é avaliado através:

- Da existência ou não de responsabilidade formal do Conselho de Administração pela gestão da sustentabilidade. Ou seja, pela integração dos aspectos relacionados com o desenvolvimento sustentável no seu modelo de *governance* ao mais alto nível;

- Da existência de remunerações variáveis que dependam do desempenho ambiental e / ou social da empresa.

2.5. DOS MODELOS TEÓRICOS AOS SISTEMAS DE ADMINISTRAÇÃO EXISTENTES

Os três modelos teóricos de *governance* apresentados na secção anterior podem ser postos em prática através de diferentes sistemas funcionais de Conselhos de Administração, tal como as imagens abaixo exemplificam:



Fonte: Esquemas apresentados baseados em: 2006, Carlos Tavares, CMVM, *Corporate Governance* e Responsabilidade Social das Empresas; 2007, Christine A. Mallin, *Corporate Governance*

A tabela abaixo representa uma tentativa explicar o potencial relacionamento existente entre os modelos teóricos e os sistemas de *governance*, apesar de existir espaço para discussão relativamente à hipóteses assumidas.

TABELA 3: OS TRÊS TIPOS DE SISTEMAS DO GOVERNO CORPORATIVO

SISTEMA ONE TIER	SISTEMA TWO TIER	
Órgão de Administração único eleito pela Assembleia Geral de accionistas.	Órgão de Administração dualista em que, na maioria das vezes, apenas o grupo de supervisão de administradores é eleito pela Assembleia Geral. Normalmente (mas não necessariamente) este é o órgão que nomeia o Conselho de Administração Executivo.	
Grande proximidade (muitas vezes é a mesma pessoa) entre o Presidente do Conselho de Administração e o Chief Executive Officer	Elevada separação e independência entre o Conselho Geral de Supervisão, que supervisiona, fiscaliza e monitoriza, e o Conselho de Administração Executivo, que executa	
Os Accionistas têm um maior controlo e capacidade de influenciar o Conselho de Executivo	Quando o Conselho de Supervisão elege o Conselho Executivo, os accionistas têm menos controlo e menos capacidade de influenciar o Conselho Executivo.	
SHAREHOLDER	ENLIGHTENED SHAREHOLDER	STAKEHOLDER

Fonte: Sustentare

NOTA: O modelo teórico de *governance enlightened shareholder* é compatível com todos os sistemas e modelos de administração. A adoção do Modelo Germânico não implica a imediata associação a uma Administração composta por diferentes *stakeholders*. Historicamente este modelo surgiu na Alemanha e impunha a representação dos colaboradores neste órgão. As empresas Portuguesas que adoptaram este modelo possuem uma Administração que obedece a teoria do *Shareholder* ou *Enlightened shareholder*.

Os defensores do modelo *one tier* defendem que com uma estrutura de administração unitária existe um melhor relacionamento entre todos os administradores e um melhor fluxo de informação entre estes.

Os adeptos do modelo *two tier* afirmam que com estruturas de administração dualistas existe uma separação mais clara entre quem supervisiona / avalia e quem gere / é avaliado.

Seja a estrutura dominante a dual ou a unitária, as principais preocupações de quem legisla/regula nesta área são:

- As formas de funcionamento dos Conselhos de Administração / Supervisão;
- As comissões chave dos órgãos de supervisão;
- A existência de um número suficiente de Administradores independentes com conhecimento apropriado para a função;
- A defesa dos direitos dos accionistas (em especial dos accionistas minoritários).

3. ANÁLISE DOS MODELOS DE GOVERNANCE PARA A SUSTENTABILIDADE SEGUINDO O MÉTODO DO SAM SUSTAINABILITY ASSESSMENT™ PARA O DJSI

3.1. AS EMPRESAS COTADAS NO DJSI E NO PSI20

3.1.1. CORPORATE GOVERNANCE SYSTEMS

Levando em consideração os três sistemas de *corporate governance* definidos na secção anterior, e utilizando a informação pública disponível, a nossa interpretação relativamente à informação encontrada é de que em Portugal o modelo mais comum nas empresas do PSI20 é o Modelo Latino Reforçado. Este modelo distancia-se dos que são mais utilizados em termos internacionais, pelo facto de nestes modelos internacionais existirem

órgãos de supervisão compostos por membros que não pertencem ao Conselho de Administração. Estes membros são eleitos em Assembleia Geral dos Accionistas, e são representantes dos accionistas maioritários das empresas.

Esta particularidade é crucial quando comparamos os sistemas de *governance* em Portugal com os internacionais, uma vez que quase 100% das empresas do DJSI utilizam os Modelos Anglo-Saxónico ou Germânico (com separação entre Conselho Executivo e Presidente do Conselho de Administração), enquanto que em Portugal esse valor é de apenas 39%.

TABELA 4: A RESPONSABILIDADE FORMAL DOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO

MODELOS DE GOVERNAÇÃO	EMPRESAS (EM 21)	RESULTADO PSI 20+1	RESULTADO DJSI
Modelo Latino Reforçado	13	61,9%	
Modelo Anglo-Saxónico	6	28,5%	81%
Modelo Germânico	2	9,5%	19%

Fonte: Sustentare, SAM - dados de 2007

3.1.2. O ÂMBITO DA SUPERVISÃO E A SUA ESPECIALIZAÇÃO

As comissões especializadas na gestão ou supervisão das organizações é uma realidade no principal índice bolsista Português. É natural e perceptível entender-se a necessidade de uma gestão executiva especializada. O mesmo se pretende para a supervisão das empresas. As empresas com melhor *governance* instalada, serão aquelas que irão potenciar não só a gestão especializada dos seus negócios, mas também a supervisão especializada dos mesmos.

Este novo paradigma, apresenta-se ainda mais relevante quando observamos a diversificação nos negócios e a expansão para novos mercados dos Grupos Económicos portugueses. Estes dois factores tornaram os Grupos Económicos mais complexos e mais competitivos, factores que tornam ainda mais relevante uma eficiente

supervisão da Organização por parte dos respectivos conselhos de administração ou supervisão.

O Conselho de Administração de uma Sociedade é o representante dos accionistas e por tal, possui a responsabilidade de assegurar, uma gestão eficiente de toda a organização. Este órgão tem assim a responsabilidade de assegurar a eficiente gestão executiva e supervisão da organização com o objectivo de corresponder às expectativas de remuneração dos accionistas, com transparência e responsabilidade para todos os *stakeholders*.

Ao nível de responsabilidade formal assumida pelas empresas portuguesas nos seus relatórios de Corporate *Governance*, predominam as seguintes variáveis presentes nos questionários do SAM:

TABELA 5: A RESPONSABILIDADE FORMAL DOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO

RESPONSABILIDADE FORMAL	Empresas (em 21)	Resultado PSI 20+1	Resultados DJSI
Estratégia	20	95%	95%
Monitorização e supervisão da gestão	19	90%	n.d
Gestão de Risco	12	57%	96%
Auditoria	16	76%	
Seleção, Nomeação e compensação dos administradores	6	29%	94%
Responsabilidade Social corporativa, cidadania organizacional e desenvolvimento sustentável	9	43%	84%
Compliance com as regulações e legislação corrente e normas internas	15	71%	n.d

n.d: não disponível

Fonte: Sustentare, SAM - dados de 2007

A esmagadora maioria das empresas portuguesas, confirma a teoria, referindo que o seu órgão de Administração concentra a responsabilidade pela estratégia de longo prazo da organização e a monitorização ou supervisão da gestão corrente.

Estamos no entanto a verificar um processo de mudança na *governance* das empresas do PSI20, na medida em que se começa a verificar que algumas empresas estão reconhecer a importância com a responsabilidade associada à supervisão da gestão, os conselhos estão também a começar a segmentar-se em áreas de especialização, começando a existir informação sobre

que tipo de supervisão deveria ser implementado pelo Conselho. Alguns dos resultados encontrados são:

- Para 76% das empresas do PSI20, o Conselho de Administração assume responsabilidade formal pela supervisão dos assuntos financeiros e todas as auditorias organizacionais (8 das quais têm o Modelo Latino Reforçado)
- Para 57% das empresas do PSI20, Conselho de Administração assume responsabilidade formal pela supervisão da gestão do risco
- Para 71% das empresas do PSI20, Conselho de Administração assume responsabilidade formal

pela supervisão de compliance com os standards internos e externos

- Apenas em 29% das empresas do PSI20, o Conselho de Administração reconhece formalmente à selecção, nomeação e remuneração dos Administradores, como sua responsabilidade para o sucesso futuro da empresa, enquanto que para as empresas do DJSI esse valor atinge os 94%
- Apenas em 43% das empresas do PSI20, Conselho de Administração assume responsabilidade formal pela supervisão dos temas de Sustentabilidade/Responsabilidade Social, enquanto que para as empresas do DJSI se atinge os 84%.

Assim, pode-se inferir que os temas da Sustentabilidade/Responsabilidade Social, e da selecção, nomeação e remuneração dos Administradores, são duas novas áreas que se espera que comecem a fazer parte da agenda da *Governance* em Portugal num futuro próximo.

De um modo geral, pode-se afirmar que em termos de estratégia e supervisão, as responsabilidades assumidas pelos Conselhos de Administração das empresas do PSI20 não diferem das existentes nas empresas do DJSI. No entanto, é na especialização da supervisão dentro do Conselho de Administração onde se verificam as maiores discrepâncias entre as duas amostras, nomeadamente nas áreas de gestão do risco, auditoria, remunerações e sustentabilidade/responsabilidade social.

A COMPOSIÇÃO DOS C.A E A IMPORTÂNCIA DOS ADMINISTRADORES INDEPENDENTES E NÃO-EXECUTIVOS

A relevância do papel da regulação na gestão de topo, implicou simultaneamente a uma maior relevância do papel dos Administradores Não-Executivos Independentes, pois é a estes que cabe sobretudo esta responsabilidade de supervisão do papel dos executivos na gestão das Sociedades.

Por definição, o papel dos administradores não-executivos, é a supervisão do papel dos administradores executivos, em nome e representação de todos os accionistas da empresa, garantindo que os Executivos estão a actuar no melhor interesse da Sociedade e dos seus *stakeholders*.

Com o aumento dos assuntos chamados a supervisão, a relevância destes Administradores aumenta, sobretudo a dos Administradores Independentes, que estão completamente descomprometidos com a gestão executiva, com accionistas ou com alguma parte interessadas que dependa ou faça depender da empresa. São estes Administradores que garantem, que os Administradores Executivos são, desafiados, monitorizados e correctamente avaliados, consoante a performance da empresa.

Das 21 empresas analisadas, apenas três empresas possuem, em 2007, uma maioria de independentes nos seus conselhos de administração, a EDP, o MBCP e a Impresa.

TABELA 6

ADMINISTRADORES	Empresas (em 21)	Resultado PSI 20+1	Resultados DJSI
Majoria de Administradores Executivos	5	24%	11%
Majoria de Administradores Não Executivos	12	57%	36%
¼ de Administradores Independentes	13	62%	53%

Fonte: Sustentare, SAM - dados de 2007

Podemos constatar que as empresas do PSI20 já começaram a ter estes temas em consideração, uma vez que cerca de 57% das empresas já apresentam Conselhos de Administração com maioria de Não Executivos. Cerca de 62% das empresas do PSI20 têm pelo menos um quarto de Administradores Independentes, uma percentagem ligeiramente acima da verificada na amostra do DJSI (53%).

No entanto, devemos ter em consideração de que o critério utilizado por algumas empresas portuguesas, em 2007, relativamente ao conceito de Administrador Independente, é diferente do definido pelo SAM. Por exemplo, algumas empresas cotadas no PSI20 consideram os Administradores Executivos como Independente. Existe também um caso em que a empresa adoptou um

modelo unitário (*one tier*) e apresenta um número de independentes maior que o número de não-executivos. No entanto em 2008 algumas destas situações foram corrigidas ou alteradas o que evidência também uma adaptação gradual das empresas portuguesas às recomendações da CMVM e aos conceitos internacionais.

3.1.3. ESPECIALIZAÇÃO DA SUPERVISÃO E EXECUÇÃO

É comum para as sociedades cotadas a delegação da gestão executiva da empresa, para a concretização da estratégia proposta aos accionistas, numa Comissão Executiva, composta pelos Administradores com responsabilidade para executar o plano Proposto. Das empresas portuguesas analisadas, 18 delegam a responsabilidade de execução e gestão diária da organização numa comissão executiva. Este órgão executivo é comum para a esmagadora maioria das sociedades cotadas.

No entanto, começa a ser também comum a presença de outras comissões específicas, com a responsabilidade de supervisionar de forma especializada a Organização. Teoricamente defende-se que estas comissões são mais eficientes, quando compostas exclusivamente por Administradores Não Executivos, ou Administradores Independentes.

Das empresas portuguesas analisadas 76% (16 empresas), delega a auditoria e gestão de risco a comissões especializadas para o efeito, sendo que apenas 14 empresas, compõem estas comissões com 100% de Administradores não-executivos. Em comparação, 83% das empresas que compõem o DJSI possuem esta comissão de auditoria.

No entanto, é noutras funções da supervisão que as empresas cotadas Portuguesas diferem significativamente das empresas do Universo do DJSI.

- Nas funções de Nomeação ou selecção de Administradores, apenas duas empresas Portuguesas delegam estas funções num órgão especializado composto por administradores não executivos. 68% das empresas do DJSI apresentam esta comissão, verificando claramente que é um órgão comum entre as empresas internacionais cotadas neste índice.

O REPORTE DA REMUNERAÇÃO INDIVIDUAL DOS ADMINISTRADORES:

O reporte da remuneração individual dos administradores é uma recomendação consagrada pela maioria dos reguladores nos diferentes países. Portugal não é excepção.

Nenhuma empresa analisada no mercado Português, em 2007, revela e cumpre com esta recomendação. No DJSI 30% das empresas já reportam este dado.

- Nas funções de remuneração e vencimentos dos Administradores, a mesma tendência verifica-se. Em Portugal apenas duas empresas apresentam comissões compostas por não executivos com a função específica de apoiar o Conselho de Administração na sua proposta de remunerações dos Administradores. No caso do DJSI 81% das empresas já possuem esta comissão, transparecendo uma prática comum e corrente ao nível deste índice. Mais uma vez importa relembrar que a CMVM, e de acordo com os princípios do Modelo Latino, recomenda que um grupo de accionistas, numa comissão específico, determine e proponha a remuneração dos Administradores.

TABELA 7: AS COMISSÕES DE SUPERVISÃO ESPECIALIZADAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

COMISSÕES DE SUPERVISÃO ESPECIALIZADAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	Empresas (em 21)	Resultado PSI 20+1	Resultados DJSI
Comissão de Auditoria e gestão de risco ou similares (composta por administradores não-executivos)	14	67%	83%
Comissão de Nomeação ou similares (composta por administradores não executivos)	2	10%	68%
Comissão de Remuneração ou similares	3	14%	81%
Comissão de Sustentabilidade	6	29%	44%

Fonte: Sustentare, SAM - dados de 2007

3.1.3.1. A SUPERVISÃO E EXECUÇÃO EM SUSTENTABILIDADE – GOVERNANCE PARA A SUSTENTABILIDADE

A relevância da sustentabilidade para o negócio das organizações levou, como já vimos anteriormente, à necessidade de incluir como responsabilidade formal directa dos Conselhos de Administração a gestão da sustentabilidade.

É importante perceber como estão os Conselhos de Administração, a realizar a sua governança para a sustentabilidade, sendo que não podem descurar a gestão executiva da sustentabilidade e a respectiva supervisão necessária, por definição do modelo de *Governance* do *Enlightned Shareholder*.

Verificamos anteriormente que 9 empresas Portuguesas assumiam esta variável como responsabilidade formal do Conselho de Administração. Destas 9, cerca de 6 escolheram constituir comissões formais compostas por administradores que discutem, supervisionam e transmitem recomendações ao Conselho de Administração de forma a gerir a sustentabilidade na Organização. Esta tendência do mercado português encontra uma resposta positiva no DJSI, 44% do Universo de empresas possuem uma comissão especializada exclusivamente para os assuntos da sustentabilidade na gestão de topo.

Esta evidência permite perceber que, as empresas estão preocupadas não só em especializar e aumentar o leque da sua supervisão, como também estão gradualmente a incorporar a supervisão da gestão da sustentabilidade. O mesmo é dizer, que a gestão dos aspectos sociais, ambientais e económicos que impactam os *stakeholders* relevantes das empresas, começam a ser de tal forma importantes para a rentabilidade futura das empresas, que uma parte significativa das empresas na amostra do DJSI, opta por especializar a supervisão e aconselhamento dentro do Conselho de Administração, delegando a Administradores específicos a monitorização formal destes assuntos.

GOVERNANCE PARA A SUSTENTABILIDADE



Fonte: Sustentare

Da parte da execução, é natural que assumindo esta responsabilidade formal, as empresas procurem assumir, uma estratégia, um programa ou plano de acção, que executa e gere a sustentabilidade, e que na sua comissão executiva o principal motor e responsável para a implementação desta estratégia.. Nas empresas portuguesas analisadas, 12 empresas comunicam linhas orientadoras claras da sua estratégia em sustentabilidade. No entanto, apenas 9 empresas comunicam a estrutura organizacional que gere a sustentabilidade e permite que a estratégia seja implementada, avaliada e comunicada internamente e externamente.

A estrutura organizacional que gere a sustentabilidade, é uma peça fundamental para a concretização dos objectivos propostos aos accionistas, na gestão dos aspectos ambientais, sociais e económicos. É também uma oportunidade de diferenciação por parte das empresas, pois, dada a complexidade, transversalidade e multidisciplinaridade da sustentabilidade, não existe uma fórmula correcta para montar esta estrutura Organizacional

FUNCIONAMENTO DA GOVERNANCE PARA A SUSTENTABILIDADE



Fonte: Sustentare

Importante é, estabelecer uma estrutura que permita executar a estratégia aprovada pelos Administradores Executivos, e fornecer informação aos Administradores não-executivos que supervisionam a empresa, sobre os resultados desta estratégia.

TABELA 8: A GOVERNANCE PARA A SUSTENTABILIDADE NAS EMPRESAS COTADAS EM PORTUGAL

GOVERNANCE PARA A SUSTENTABILIDADE	Empresas (em 21)	Resultados PSI 20+1
Responsabilidade formal no Conselho de Administração para Gestão da Sustentabilidade	9	43%
Comissão especializada para Supervisão da Sustentabilidade	6	29%
Estratégia de Sustentabilidade	12	57%
Estrutura Organizacional para a gestão da sustentabilidade	9	43%

Fonte: Sustentare, SAM - dados de 2007

Entre as empresas do DJSI, pode-se constatar que, adicionalmente à existência de uma estratégia e estrutura que gere a sustentabilidade, essas empresas têm métodos de avaliação dos investimentos que realizam em sustentabilidade. Por exemplo:

- 53% afirma que a sustentabilidade traz benefícios para o negócio;
- 79% afirma que os resultados sociais e o respectivo impacto foi avaliado;
- 71% afirma que o impacto na reputação

corporativa e na satisfação do *stakeholder*, foi avaliado;

- 71% afirma que desenvolvem estudos de satisfação do colaborador;
- 95% afirma que criaram o sistema de "whistle blowing", garantindo o anonimato dos colaboradores

Atendendo a toda esta informação, pode-se concluir que o Conselho de Administração deve construir um ciclo virtuoso de gestão e supervisão, que lhes permita

responder aos *stakeholders* relevantes com resultados quantificados, e que estão cada vez mais preocupados com o lucro de longo prazo da empresa e com a sua “licença para operar” por parte da sociedade envolvente.

Estes resultados evidenciam que os primeiros passos já estão a ser dados em Portugal. Existem empresas como a Portugal Telecom (PT) e Electricidade de Portugal (EDP) que aplicam já muitos dos conceitos expressos nesta secção. O desafio será o de transformar estas práticas e torná-las comuns nas principais empresas Portuguesas cotadas em mercado.

O ESTADO DA AUTO-REGULAÇÃO DAS EMPRESAS COTADAS EM PORTUGAL

Devido à pressão crescente da sociedade relativamente ao papel das empresas, gradualmente a sociedade civil e as ONGs começaram o debate sobre o papel legítimo das empresas na resposta aos problemas ambientais e sociais existentes. O diálogo crescente sobre esta questão entre a sociedade e o sector privado, levou ao aumento do estabelecimento de acordos institucionais. Os primeiros acordos desta natureza podem ser encontrados nos anos 70 nos EUA, ambicionando desenvolver medidas de prevenção relativas a subornos que poderiam ocorrer quando as empresas americanas desenvolviam actividades noutros países (Wright, 2006). Ao longo do tempo, e acompanhado as mudanças das expectativas da sociedade, este tipo de códigos começaram gradualmente

a incluir os aspectos ambientais e sociais (Wright, 2006). Estes códigos tencionam ultrapassar potenciais gaps que existam entre a legislação e as expectativas da sociedade, permitindo assim que o sector privado desenvolva acções que têm como objectivo “... de apoiar objectivos globais de política pública relativamente a causas ambientais e sociais” (Labatt e Maclaren, 1998 citado em Richardson, 2005, p.281).

Uma vez que estes códigos são o resultado de um conjunto de expectativas por parte dos *stakeholders*, podem ser compreendidos como *soft-law*, que pode mais tarde transformar-se em lei efectiva (Scholtens and Dam, 2007). Uma vez que as expectativas da sociedade variam ao longo do tempo sendo estabelecidos diversos standards por diferentes instituições, as estruturas funcionais das empresas também necessitam de mudar de forma a puderem responder à pressão institucional externa.

Em termos concretos, os casos da Enron e/ou Parmalat no início do milénio, ou os recentes escândalos de práticas desprovidas de ética no mundo financeiro, a necessidade de se lutar contra as alterações climáticas ou as preocupações acerca das limitações da oferta de recursos naturais, levaram as empresas a desenvolver códigos de conduta internos voluntários ou a adoptarem códigos internacionais. É por isso relevante perceber como estão as empresas a implementar este tipo de normativos:

TABELA 9

NORMATIVOS QUE REGULAM A UNIVERSO DE ACTUAÇÃO DA ORGANIZAÇÃO	Empresas (em 21)	Resultados PSI20 + 1
Missão referencia sustentabilidade (factores económicos, ambientais e sociais)	13	62%
Valores incluem sustentabilidade (factores económicos, ambientais e sociais)	15	71%
Princípios de negócio incluem sustentabilidade (factores económicos, ambientais e sociais)	8	38%
Código Deontológico	9	43%
Código de conduta	12	57%
Código de conduta regula o lobby público	2	9,5%
Código de conduta refere assédio sexual	2	9,5%
Código de conduta refere-se a direitos humanos	9	43%
Código de conduta refere a protecção ambiental	9	43%
Código de conduta refere sustentabilidade	9	43%
Código que regula o conflito de interesses	7	33%

Fonte: Sustentare, SAM - dados de 2007

Estes resultados permitem-nos afirmar que:

- Auto-regulação das empresas do PSI20 é uma realidade crescente, com mais de 50% das empresas evidenciarem essas práticas
- No entanto, a passagem da Missão e dos Valores, para códigos de conduta, foi apenas realizada por nove empresas
- Apenas duas empresas têm códigos internos que regule as actividades de *lobby* público, e apenas duas consideram o assédio sexual nos seus códigos. Sete empresas têm códigos relativos aos conflitos de interesse
- Em Portugal, a existência do mecanismo de *whistle blowing* é uma recomendação da CMVM, e 14 empresas cumpriam em 2007 com esta recomendação.

Os códigos/standards que regulam o comportamento da organização podem também ser vistos como um benchmark para os colaboradores, relativamente ao que se considera comportamento aceitável ou não, numa dada realidade, cultura e história da empresa. Auto-regulação é um factor que tem sido encorajado pelos reguladores e é valorizado pela maioria dos *stakeholders*. Auto-regulação suporta uma estratégia que esteja focalizada nos princípios do desenvolvimento sustentável e da responsabilidade social.





4. EXPECTATIVAS DOS *STAKEHOLDERS* E SUA INTEGRAÇÃO NOS MODELOS DE *GOVERNANCE*

4.1. IMPLICAÇÕES NOS MODELOS DE *GOVERNANCE*

Responder aos *stakeholders* implica uma mudança na forma de fazer negócios das empresas, forçando aos responsáveis máximos pela Administração das empresas a adoptar novos modelos de Governo, moldados para responder através de acções e resultados aos *stakeholders* que impactam ou são impactados pelas suas actividades.

Isto implica o abandono da teoria do *Shareholder Model* e a adopção de um modelo realista, eficiente e prático, centrado na criação de valor, não só no curto prazo, mas também no longo prazo.

Na prática, nenhuma empresa possui no seu Conselho de Administração a representação de todas as partes interessadas, nem adopta objectivos que satisfazem ao mesmo tempo todos os *stakeholders* relevantes da empresa. Isto inviabiliza no actual contexto do mercado, a adopção de um *stakeholder model*, tal como a teoria o prevê.

Desta forma, as empresas que investem em sustentabilidade de forma coerente, têm adoptado Modelos de Governo, que permitem responder às necessidades de rendibilidade presente dos accionistas, tendo sempre em consideração a licença para operar e rendibilidade futura da Organização. O Modelo do *Enlightened shareholder* é na teoria, o modelo com

maior resposta prática por parte das organizações que optaram por investir em sustentabilidade. As empresas respondem com práticas e resultados às expectativas dos seus principais *stakeholders* e apresentam aos seus accionistas, não só a informação financeira, mas também informação não-financeira que satisfaz a necessidade de resposta de accionistas preocupados os valores do desenvolvimento sustentável e da viabilidade de longo prazo da empresa no mercado.

Para tal, é necessário as empresas garantirem as seguintes condições:

- Adopção da responsabilidade formal pelo Conselho de Administração pela gestão das expectativas dos *stakeholders*, da sociedade, respondendo às premissas que influenciam o desenvolvimento sustentável da Organização e sociedade envolvente;
- Para aquelas empresas com elevado quantidade de capital disperso em bolsa, deveria desenvolver um modelo de Governo que diferencie e separe a gestão executiva e a supervisão dos aspectos relacionados ao Desenvolvimento Sustentável;
- Construção de uma estratégia de sustentabilidade, integrada na estratégia de negócio que responda às necessidades de rendibilidade dos accionistas e às suas expectativas no que diz respeito ao relacionamento com os diversos *stakeholders*, de forma a garantir a licença para operar no curto e longo prazo.
- Adopção de uma estrutura organizacional, que permita:
 - Implementar o compromisso com o

Desenvolvimento Sustentável em todo o universo da organização;

- Envolver e influenciar os *stakeholders* relevantes;

- Avaliar e medir os resultados;

- Comunicar de forma independente da gestão executiva, os resultados para os Administradores Não-executivos com responsabilidade para desafiar a gestão executiva;

- Normalizar e auto regular a empresa. Implica necessariamente consciencializar a organização no investimento em novas práticas e novas formas de fazer, éticas, responsáveis e coerentes com as exigências da sociedade;
- Construir mecanismos de compliance com os normativos éticos assumidos;
- Criação de mecanismos de reporte aos *stakeholders* relevantes de forma constante
- Criação de mecanismos que promovam a transparência junto dos accionistas, de forma a responder a expectativas não financeiras, sobre a gestão da empresa, que permitam obter a licença para operar no longo prazo da organização.

4.2. EXEMPLOS DA INTEGRAÇÃO DAS EXPECTATIVAS DOS *STAKEHOLDERS* NOS MODELOS DE GOVERNANCE

Ao longo da última década, as preocupações das empresas com a sustentabilidade tem crescido, o que tem levado a um aumento do investimento que elas realizam em matérias de sustentabilidade. A existência de um índice como o DJSI é uma oportunidade para as empresas se diferenciarem entre si. Na realidade o DJSI considera a sustentabilidade como um modelo de negócio que permite identificar as empresas que melhor têm em integrado na sua gestão os aspectos, os riscos e as oportunidades ligadas aos temas económicos, sociais e ambientais.

De seguida descrevemos alguns exemplos de como as expectativas dos accionistas e do *stakeholders* têm vindo a ser incluídas nos modelos de *governance* de algumas empresas pertencentes aos sectores da construção,

banca e retalho. A escolha destas empresas deveu-se ao facto de serem líderes mundiais em termos de sustentabilidade (Foram também identificadas como líderes em sustentabilidade na publicação do SAM/ PriceWaterHouseCoopers 2007/200 " The Sustainability Yearbook 2008").

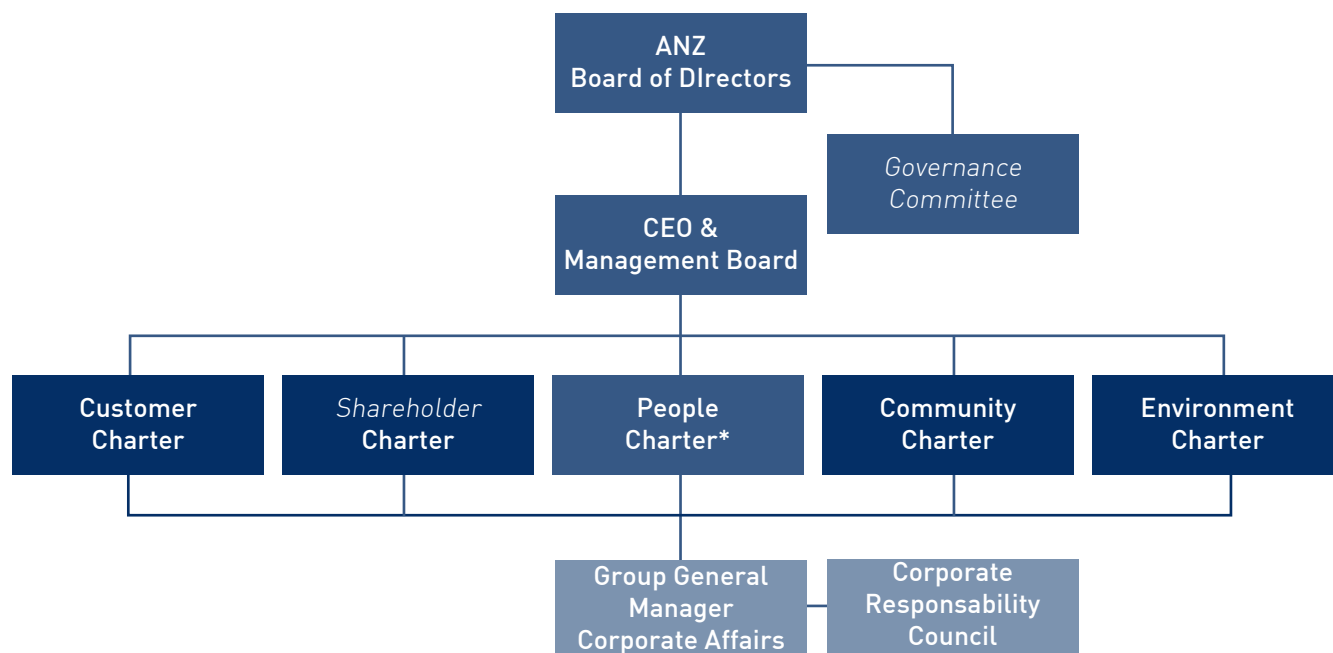
Para além de cumprirem meticolosamente com as principais recomendações da entidade regulatória, que são equivalentes às variáveis do SAM analisadas no capítulo 2, estas empresas têm também características que as colocam no grupo de organizações que podem estar associadas aos modelos teóricos - *enlightened shareholder* e *stakeholder*.

4.3. EXEMPLOS DO SECTOR BANCÁRIO

O *Australia and New Zealand Bank (ANZ)* e a aplicação na prática do modelo *enlightened shareholder* no modelo anglo-saxónico e no sistema *one tier*

A estrutura de *governance* deste banco tem todas as características do sistema de administração *one tier* e do modelo de administração anglo-saxónico. A característica nuclear que possibilita esta afirmação é o facto de existir um órgão de administração único, eleito pela assembleia geral de accionistas. A administração, por seu turno, delegou no CEO (que é membro do Conselho de Administração) e, através deste, noutros executivos, a autoridade e a responsabilidade pela gestão diária do banco (estes administradores e o CEO formam o Conselho de Administração Executivo – CAE).

Existem 5 Comités do Conselho de Administração (CA), compostos apenas por administradores independentes, nos quais o CA delegou poderes e responsabilidades nas seguintes áreas: Auditoria, *Governance*, Recursos Humanos, Risco e Tecnologia.



* *The People Charter* will be launched 2008

Fonte: ANZ - *CSR Report 2007*.

O CA, partindo de um exercício de identificação e consulta aos *stakeholders* estratégicos, concluiu que os temas relacionados com a sustentabilidade e com o diálogo com as partes interessadas são extremamente importantes para o desempenho do banco. Desta forma, criou:

- O Conselho de Responsabilidade Social Corporativa (CRSC), com funções de supervisão e aconselhamento. É composto por administradores executivos e liderado pelo *Chief Financial Officer* (CFO). Este Conselho tem como responsabilidades formais:
 - A identificação e o acompanhamento dos riscos e oportunidades ao nível da sustentabilidade;
 - A informação e o aconselhamento estratégico do CA tendo em vista a melhor resposta a estes riscos e oportunidades;
 - Definir as metas e os compromissos em sustentabilidade, em conjunto com o Conselho de Administração Executivo (CAE);
 - Integrar políticas e sistemas de gestão sustentáveis em toda a empresa;
 - Avaliar e aprovar todas as despesas significativas necessárias à implementação da estratégia de sustentabilidade.

O CRSC foi criado em conjunto com as Charters de Responsabilidade Social Corporativa, dirigidas aos principais *stakeholders* do banco:

- *Charter* do cliente;
- *Charter* do accionista;
- *Charter* das pessoas;
- *Charter* do ambiente;
- *Charter* da comunidade.

Nestas *Charters* são formalmente definidas as prioridades e os objectivos estratégicos, os compromissos e a estrutura de *governance* responsável pela sua prossecução. Desta forma, o banco procura responder às expectativas e prioridades dos seus *stakeholders* estratégicos, integrando-os no seu modelo de negócio.

O Westpac e a integração da sustentabilidade ao nível do Conselho de Administração

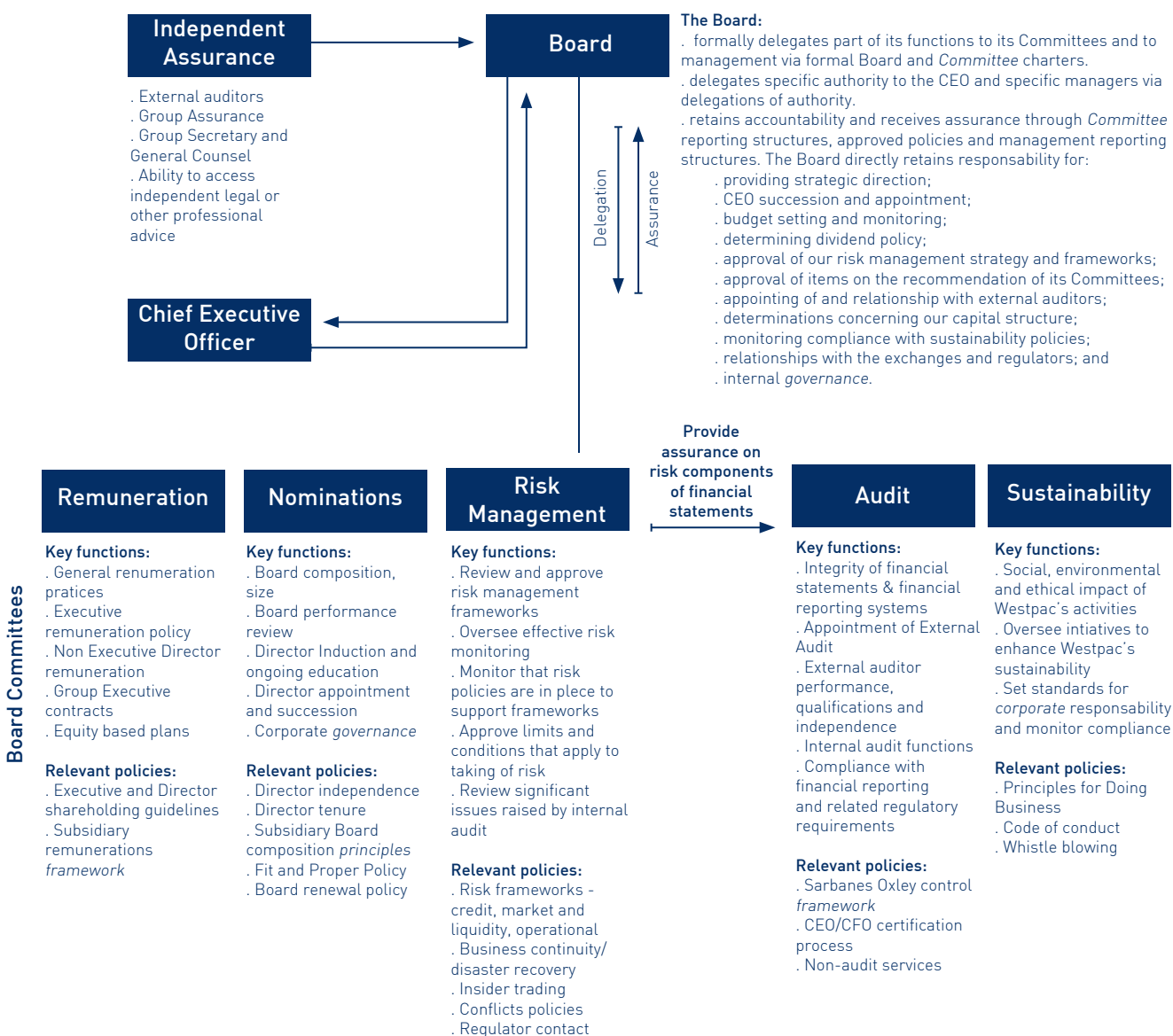
A estrutura de *governance* deste banco é em tudo semelhante à do anterior no que diz respeito ao modelo e ao sistema de administração (anglo-saxónico e *one tier*, respectivamente).

A grande diferença em relação ao exemplo ANZ coloca-se ao nível dos Comités do CA. Em especial, na existência de um Comité de Sustentabilidade ao mais alto nível.

Esta enorme importância dada à sustentabilidade nasce do facto de se considerar que a sua integração no modelo de negócio é algo que acrescenta valor para o accionista (característica típica do modelo *enlightened shareholder*).

Para que essa integração seja efectuada de uma forma efectiva há que criar estruturas de *governance* próprias e que auscultar os *stakeholders* estratégicos.

WESTPAC GOVERNANCE FRAMEWORK



The Executive Office, Disclosure *Committee* and Executive Risk Committees sit beneath the Board and its Committees to implement Board approved strategies, policies and management of risk across the Group.

4. EXPECTATIVAS DOS STAKEHOLDERS E SUA INTEGRAÇÃO NOS MODELOS DE GOVERNANCE

26 | 27

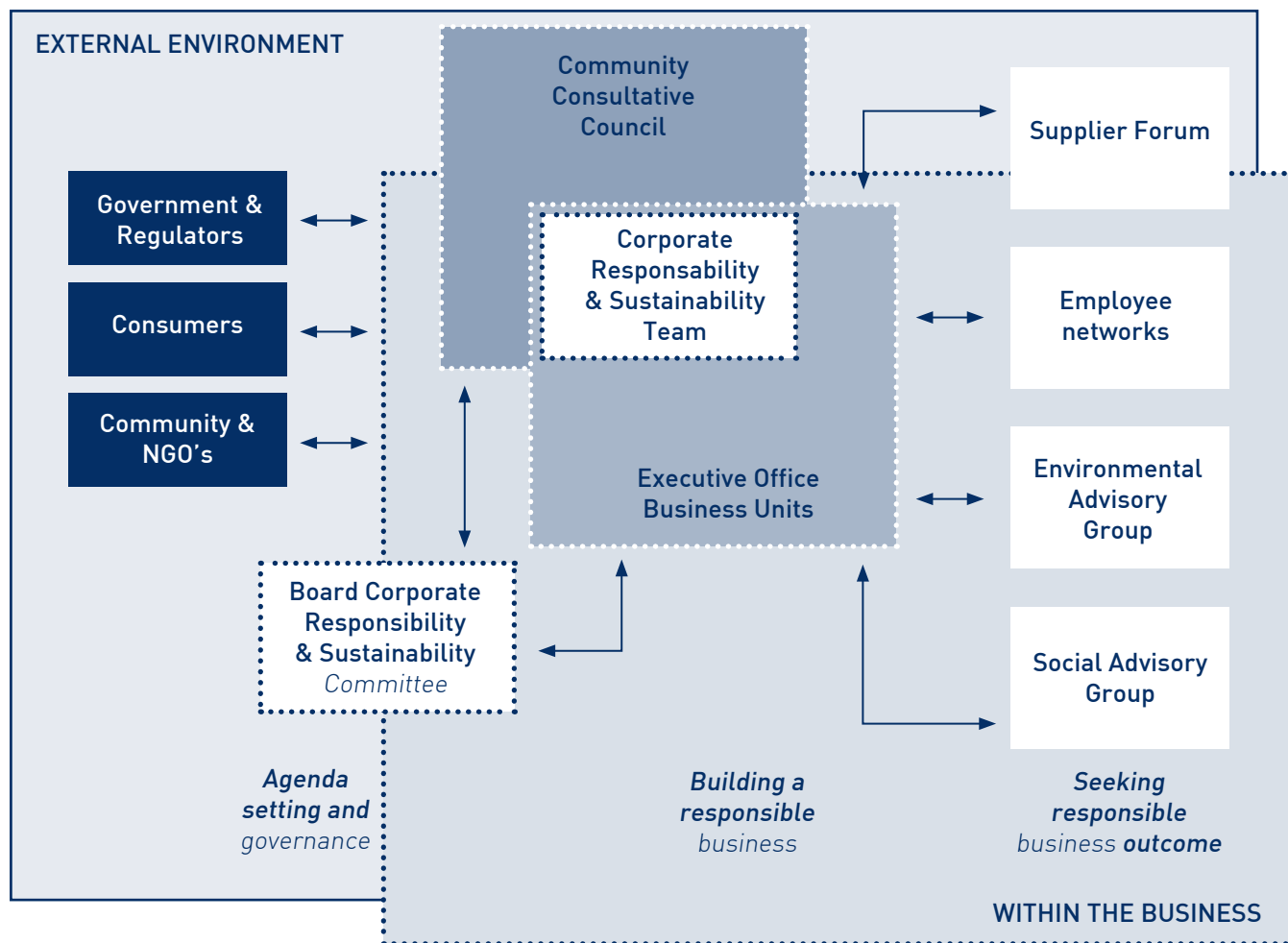
Foi com este intuito que foi criado o Comitê de Sustentabilidade (liderado por um administrador não-executivo independente e do qual também fazem parte o CEO e outro administrador independente), que desempenha funções em tudo semelhantes às do CRSC do ANZ.

Como fonte privilegiada de informação para a tomada de decisões estratégicas, este Comitê tem à sua disposição um mecanismo de relacionamento com os *stakeholders*, do qual se destaca a existência de um Conselho Consultivo da Comunidade.

Este Conselho é presidido pelo CEO e inclui representantes ao mais alto nível de grupos de partes interessadas estratégicas. A estes representantes pergunta-se quais as prioridades em termos de sustentabilidade para a indústria financeira e para a comunidade. O Westpac recolhe esta informação e dá-lhe resposta.

Por outro lado, muito do que é reportado nos relatórios de sustentabilidade tem por base orientações deste Conselho.

WESTPAC STAKEHOLDER ENGAGEMENT FRAMEWORK



Fonte: <http://www.westpac.com.au/about-westpac/sustainability-and-community/our-approach/stakeholder-engagement/> [25/01/10]

O Deutsche Bank e a aplicação na prática do modelo stakeholder no modelo germânico e no sistema two tier

A estrutura de *governance* deste banco tem todas as características do sistema de administração two tier e do modelo de administração germânico. A característica distintiva que o coloca nestes dois grupos é o facto de existir um órgão de administração dualista, composto por um Conselho Geral e de Supervisão (CGS) e por um Conselho de Administração Executivo (CAE).

Os membros do CGS são eleitos pelos accionistas em Assembleia Geral e pelos representantes dos colaboradores (actualmente é composto por 20 elementos, 9 dos quais foram eleitos pelos representantes dos colaboradores), e têm como funções:

- Nomear os membros do CAE;
- Supervisionar e avaliar o desempenho do CAE;
- Aconselhar o CAE, estando directamente envolvido em todas as questões de importância estratégica para o banco.

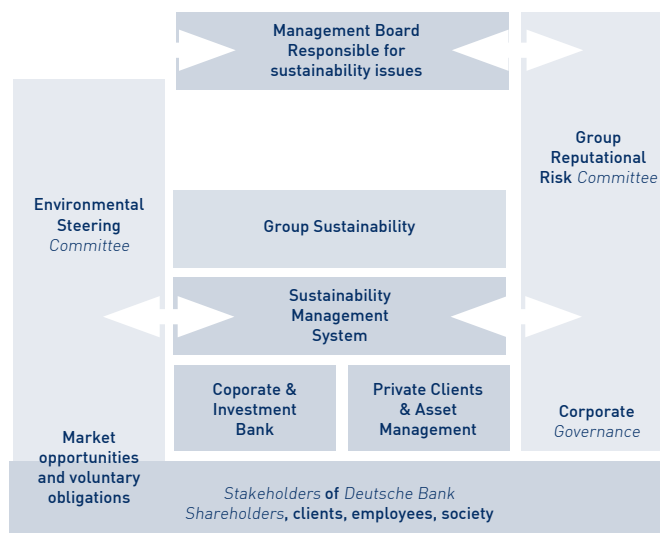
O CGS estabeleceu cinco comités com responsabilidades específicas. É de notar a presença de membros eleitos pelos representantes dos colaboradores em quase todos eles:

- Comité do Presidente: Responsável por todos os assuntos do CAE e do CGS. É composto por 4 elementos, 1 deles é eleito por representantes de colaboradores;
- Comité de nomeações: Prepara e propõe os novos representantes dos accionistas para o CGS. É composto por 3 elementos eleitos pelos accionistas;
- Comité de auditoria: Responsável por toda a auditoria financeira e pela discussão dos relatórios de auditoria com o auditor externo independente. É composto por 6 elementos, 3 deles são eleitos pelos representantes dos colaboradores;
- Comité de risco: Responsável pela avaliação de empréstimos que requeiram parecer do CGS. É composto por 3 elementos eleitos pelos accionistas;
- Comité de mediação: Obrigatório pela legislação alemã, tem como função fazer propostas ao CGS para a nomeação ou demissão de membros do CAE nos casos em que o CGS não consegue chegar a uma maioria de dois terços em relação a este

assunto. É composto por 4 elementos, 2 deles são eleitos pelos representantes dos colaboradores.

A partir destas evidências, verifica-se a integração dos colaboradores no modelo de *governance* do banco ao mais alto nível, tendo influência ao nível estratégico.

SUSTAINABILITY MANAGEMENT SYSTEM: CONTROL AND FUNCTIONS



Fonte: Deutsche Bank - CSR Report 2008

Apesar das grandes diferenças nos modelos de gestão ao mais alto nível em relação aos dois bancos anteriores, o Deutsche Bank (DB) também já integrou a sustentabilidade no seu modelo de *governance*, tendo baseado a sua estratégia no diálogo com os *stakeholders*.

A partir dos assuntos identificados através deste diálogo, o DB montou o seu Sistema de Gestão da Sustentabilidade, no qual a responsabilidade máxima é do CAE.

É ainda de realçar a existência de dois Comités interdepartamentais com responsabilidades ao nível do desenvolvimento de estratégias e da coordenação de iniciativas.

É de notar que todos estes bancos dispõem de políticas e de códigos formais, a respeitar por todos os colaboradores, que abarcam todos os temas relevantes em sustentabilidade.

4.4. EXEMPLOS DO SECTOR DA CONSTRUÇÃO

A Balfour Beatty e a importância das políticas e dos códigos

Esta empresa de construção britânica tem um modelo de *governance* em tudo idêntico aos do ANZ e do Westpac.

Os valores nucleares desta empresa são:

- Integridade – Fazer sempre o que está certo;
- Trabalho de equipa – Acrescentar valor trabalhando em conjunto;
- Excelência – Procurando exceder as expectativas dos clientes;
- Respeito – Importância do envolvimento com a comunidade.

Estes valores são aplicados na prática através de um conjunto de documentos formais aplicáveis a todos os colaboradores e actividades da empresa. Desta forma, importa destacar:

- As Directrizes do Código de Conduta – Que explicam a todos os colaboradores qual deve ser o seu comportamento, procedimentos e atitudes, tendo por base a sustentabilidade;
- Os códigos de *stakeholder* - Que definem princípios chave e requisitos mínimos para o relacionamento com colaboradores, clientes, fornecedores e a sociedade.
- As políticas que definem os requisitos aplicáveis a todas as operações da empresa:
 - Gestão de riscos;
 - Saúde e segurança;
 - Ambiente;
 - Direitos humanos;
 - Drogas e álcool;
 - Igualdade de oportunidades;
 - *Whistleblowing*;

A partir deste quadro global e abrangente, as diferentes subsidiárias da empresa são obrigadas a desenvolver políticas e práticas específicas adaptadas às suas circunstâncias particulares.

A responsabilidade máxima pelo desempenho da empresa em relação a todas estas políticas é do Conselho de Administração, tendo sido criado um Comité de Business

Practices com esta finalidade específica. Este Comité tem como membros o Presidente do Conselho de Administração e outros Administradores não-executivos independentes. O CEO também está presente nas reuniões como executivo responsável pelos procedimentos necessários à correcta implementação das políticas e dos códigos.

A HOCHTIEF e o *Steering Committee* de Responsabilidade Social Corporativa

O modelo de *governance* desta empresa é o germânico, em tudo semelhante ao do *Deutsche Bank*. A integração da sustentabilidade no governo da sociedade fez-se, primeiramente, através da criação de um Sistema de Gestão Ambiental e da Saúde e Segurança. A responsabilidade pela implementação deste Sistema por um Centro que reúne colaboradores de várias divisões da empresa (o Centro para a Segurança e Saúde Ocupacionais e para o Ambiente, o Centro OSHEP).

De forma a aprofundar a integração da Sustentabilidade no modelo de *governance* da empresa foi criado o *Steering Committee* de Responsabilidade Social Corporativa no qual tem assento o Administrador responsável pela Responsabilidade Social Corporativa, o Centro OSHEP, os representantes dos colaboradores e outras Direcções.



Fonte: *Hochtief Sustainability Report, 2007*

4.5. EXEMPLOS DO SECTOR DA DISTRIBUIÇÃO

J.Sainsbury, um exemplo de Governance para a sustentabilidade que separa a execução da Supervisão da sustentabilidade de forma coerente e eficaz.

A J.Sainsbury é uma empresa retalhista que opera no Reino Unido. Líder do ranking do DJSI para o sector de "Food and Drug Retailers" a Sainsbury é exemplar na compreensão da dupla função do Conselho de Administração, execução e supervisão para os assuntos da sustentabilidade.

O modelo de Governo para a sustentabilidade contempla uma comissão especializada do Conselho de Administração, liderada por uma Administradora Não-Executiva, que supervisiona o trabalho dos Administradores Executivos em matéria de sustentabilidade. Esta Comissão especializada do Conselho de Administração responde directamente ao *Chairman* do Conselho de Administração.

Por outro lado, a empresa possui na sua estrutura de execução diária da sustentabilidade, um steering Committee responsável por formular e executar as acções e objectivos planeados em sustentabilidade. Este steering é liderado pelo CEO da empresa e composto por cada director com responsabilidade em cada prioridade da estratégia da empresa. Por seu lado, cada um destes directores lidera ao nível operacional, grupos de trabalho

SAINSBURY GOVERNANCE FRAMEWORK



Fonte: <http://www.j-sainsbury.co.uk/cr/index.asp?pageid=21> [25/01/10]

que executam e governam cada pilar da estratégia da empresa. Desta forma a empresa preenche a necessidade de constituir um modelo transversal a toda a Organização e Multidisciplinar.

A Sainsbury é também exemplar em demonstrar, como aplica os valores corporativos que assume na sua estrutura de Governance. Cada representante do Steering Committee é responsável por gerir e implementar estes valores, através de acções concretas e mensuráveis.

Este modelo de Governo para a sustentabilidade, envolve as pessoas com maior responsabilidade pela gestão e supervisão da empresa, fazendo uma clara separação entre quem gere e quem supervisiona, colocando o CEO e líder da empresa na primeira linha de execução da estratégia de sustentabilidade.

Com este modelo a Sainsbury tem conseguido resultados e visibilidade, sendo a líder do DJSI em 2008, concorrendo com gigantes retalhistas mundiais, que não respondem apresentam a eficácia desta empresa, no que diz respeito à performance em sustentabilidade.

Carrefour - a sustentabilidade no core business implica sustentabilidade no Conselho de Administração.

O Carrefour é o maior retalhista Europeu e o segundo maior retalhista mundial. Este gigante global, é uma das empresas que compõem o índice do DJSI com uma das pontuações mais altas do índice no que diz respeito ao investimento em sustentabilidade.

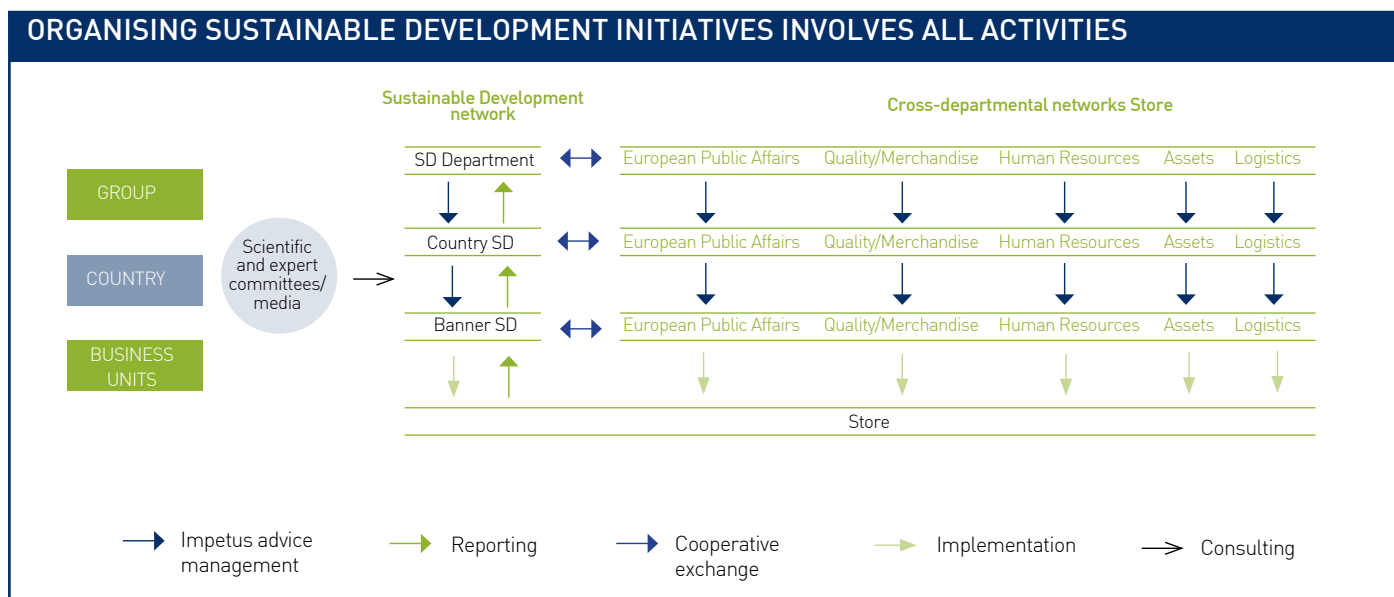
Relativamente a supervisão e execução da sustentabilidade, o Carrefour não dissocia de qualquer outro assunto, preferindo não especializar esta supervisão numa comissão especializada do Conselho de Administração. O Carrefour reporta, que não havendo uma dissociação de estratégia de sustentabilidade e estratégia de negócio, os assuntos da sustentabilidade,

devem ser supervisionados e discutidos na Comissão Executiva e no Conselho de Administração.

A Comissão Executiva delibera para o Departamento de Desenvolvimento Sustentável, que possui a responsabilidade de disseminar para todos os países a estratégia definida pelo Conselho de Administração. Ainda ao nível do Grupo, o departamento, é também responsável por reunir e deliberar com cada Departamento transversal do Grupo com responsabilidade em acções relativa a estratégia de Sustentabilidade.

O Departamento de sustentabilidade possuiu um representante em cada país e em cada loja, que coordena com os responsáveis de loja e de departamentos em cada país, a implementação,

CARREFOUR SUSTAINABLE DEVELOPMENT ORGANIZATION AND POLICY



Fonte: <http://www.carrefour.com/cdc/responsible-commerce/our-organization-and-policy/>

adaptação e desenvolvimento de objectivos específicos locais, decorrentes das linhas gerais deliberadas pelo Conselho de Administração.

Desta forma, a empresa dissemina por toda a Organização os princípios, políticas e acções assumidas, relativas ao Desenvolvimento Sustentável.

Com esta *Governance* para a Sustentabilidade, a empresa coloca o Departamento de Desenvolvimento Sustentável a desempenhar um papel de pivô ao nível Corporativo, ao nível da gestão em cada país e mesmo em cada loja do Grupo, garantindo assim a transversalidade necessária a sustentabilidade.

5. PENSAMENOS FINAIS E REFLEXÕES

O tema da *corporate governance* já não se encontra limitado aos aspectos legais com os quais as empresas se têm de obrigar, como os seus estatutos, legislação vigente e requisitos regulamentares.

A abordagem escolhida para gerir a empresa pode revelar a forma como os Administradores e os Accionistas vêem o seu papel na sociedade: se os objectivos da empresa são apenas os de maximizar o lucro puro e tradicional, ou o de maximizar a riqueza por toda a sociedade, ou se continua a ser a maximização de uma nova definição de lucro, que inclui manter a legitimidade de longo prazo da empresa para manter as suas operações.

Antes da empresa decidir o sistema funcional para a sua estrutura de *governance*, faria talvez sentido realizar-se uma reflexão com o objectivo de definir a Visão, Missão e Valores da empresa. Uma vez identificados estes aspectos, então um modelo teórico de *governance* coerente pode ser escolhido de entre o modelo do *Shareholder*, do *Enlighten Shareholder* ou do *Stakeholder*. O passo seguinte será o de transpor estes conceitos para os aspectos funcionais dos diferentes sistemas de *governance*, que podem ser também escolhidos ou inspirados no Modelo Latino/Latino Reforçado, Modelo Anglo-Saxónico e Modelo Germânico. Apesar destas definições, não é possível identificar de forma directa qual destes sistemas é utilizado por cada uma das empresas do PSI20, existindo em alguns casos uma mistura dos vários sistemas.

Uma vez que se pode assumir que a maioria das empresas do PSI20 se encontram inseridas no Modelo Latino/Latino Reforçado, onde não existe uma distinção expressa entre o Conselho de Administração e o Conselho Executivo, pode-se inferir que existe alguma falta de supervisão relativamente à gestão da maioria das empresas do PSI20. Isto significa que pode existir actualmente alguma falta de mecanismos efectivos que garanta que os interesses dos accionistas estão a ser, devidamente tidos em conta, pelo Conselho de

Administração. Esta última frase faz mais sentido quando se trata de empresas com elevadas percentagens de capital disperso em bolsa.

Em Portugal, e devido à sua história, cultura e relativamente recente desenvolvimento de uma economia de mercado aberta, muitas empresas do PSI20 ainda têm fortes estruturas familiares, e o capital não está assim tão distribuído por vários accionistas. Sendo esta uma realidade portuguesa, não é de surpreender que as práticas de *governance* das empresas portuguesas sejam tão diferentes daquelas consideradas como boas práticas internacionais. Isto pode também significar que aquelas empresas do PSI20 que ambicionem incorporar o DJSI, necessitariam de mudar significativamente o seu sistema de *governance*. É por isso que a PT e a EDP são duas empresas com um conjunto de práticas que podem ser consideradas como de boa *governance* (apesar da sempre polémica questão da *Golden Share* ^[6]) sendo também duas empresas com elevada dispersão de capital em bolsa. Estas boas práticas de *governance* também incluem os temas relacionados com a sustentabilidade.

No entanto, se as empresas têm o seu capital concentrado em apenas um ou dois accionistas, tal não implica necessariamente que não possam ter boas práticas de sustentabilidade. Significa antes que o seu pilar de *governance* não é capaz de responder positivamente aos critérios internacionais existentes. É possível que essas empresas tenham boas práticas sociais e ambientais, que vão ao encontro das expectativas da sociedade. A pressão para mudar o pilar da *governance* pode surgir se a sociedade começar a considerar que os accionistas minoritários deveriam ter mais poder nos processos de decisão, se a empresa quiser aumentar a dispersão do seu capital em bolsa ou se quiser passar a ser parte de portfólios de fundos de investimentos internacionais.

Independentemente das diferenças culturais entre Portugal e outros países Europeus e Americanos, é possível identificar que as empresas do PSI20 já estão a incorporar a sustentabilidade nos seus modelos de *governance*. Apesar do facto de 57% das empresas do PSI20 afirmarem ter uma estratégia para a Sustentabilidade, apenas 43% reconhece o Conselho de Administração como formalmente responsável pela gestão deste assunto. E apenas 29% afirmam nos seus documentos públicos ter Comissão de Sustentabilidade, enquanto que no DJSI este valor chega aos 44%. Esta falta de envolvimento directo por parte do Conselho de Administração, justifica o facto de apenas 33% das empresas terem um código de conduta relativamente a conflitos de interesse, e apenas 10% (2 empresas) terem códigos de conduta para *lobbying* público e assédio sexual. Apenas 43% têm código de ética. Estes valores levam-nos a concluir que os temas da sustentabilidade necessitam de ser incorporados e valorizados pelos Conselhos de Administração das empresas cotadas.

[6] *Golden Share*: Uma acção nominal capaz de exercer poder decisivo relativamente a outras acções, em situações específicas, muitas vezes atribuída a governos.

6. RECOMENDAÇÕES

É expectável que os accionistas comecem a ficar mais vigilantes e queiram aumentar o seu controle e supervisão sobre a gestão, principalmente em relação ao tratamento e envolvimento de outros *stakeholders*, que podem também ter um impacte significativo nos resultados financeiros e reputacionais da empresa. Isto implica que as empresas devem acelerar a implementação de uma estrutura organizacional e de *governance* em linha com o Modelo *Enlightened Shareholder*.

Para isto, podemos esperar que as empresas desenvolvam e implementem medidas que garantam uma adequada supervisão e execução das acções de sustentabilidade, incorporando assim o conceito *Governance* para a Sustentabilidade.

Para que a empresa tenha uma abordagem coerente nos vários níveis de gestão, recomendamos:

- Realizar uma reflexão sobre a Visão, Missão e Valores da empresa à luz dos novos desafios que são colocados pela sociedade.
- Identificar ao mais elevado nível da organização, e nos restantes níveis, os principais *stakeholders* da empresa e os respectivos impactes resultantes do relacionamento estabelecido entre a empresa e esses *stakeholders*.
- Desenvolver um modelo funcional de *governance* coerente com a Visão, Missão e Valores da empresa.

Para que o Conselho de Administração desenvolva o seu papel de supervisão da sustentabilidade, recomendamos:

- Implementar um modelo de *governance* que possa avaliar e aconselhar o conselho executivo sobre os princípios, políticas, compromissos e

acções que necessitem ser desenvolvidos, de forma a que a empresa consiga ir ao encontro das expectativas dos accionistas e sociedade, relativamente ao desenvolvimento sustentável e responsabilidade social;

- Ter um número suficiente de Administradores não executivos com conhecimento e experiência para avaliar e desafiar o conselho executivo relativamente à implementação das acções na área da sustentabilidade;
- Desenvolver mecanismos e canais de comunicação que forneçam informação suficiente e necessária aos não executivos para estes poderem avaliar a gestão da empresa neste tema;
- Separar os poderes de supervisão e execução de forma a conseguir providenciar informação independente acerca da empresa (exemplo: auditorias internas, inspecções, sistemas de informação, whistle blowing, etc)

Para que o Conselho de Administração possa criar e executar uma estratégia de sustentabilidade coerente, recomendamos:

- Realizar formalmente compromissos claros relativamente aos temas sociais, ambientais e éticos, identificando também objectivos específicos, que possam reflectir as expectativas da sociedade;
- Criar ou adoptar códigos voluntários que comuniquem sucintamente os compromissos da organização com o desenvolvimento sustentável;
- Construir uma estratégia de sustentabilidade e de diferenciação, que reduza os riscos ambientais, sociais e económicos com potenciais impactes no desempenho presente e futuro da empresa; e/ou tirar vantagem das oportunidades que os aspectos ambientais e sociais podem trazer para a maximização do desempenho presente e futuro da empresa;
- Desenvolver um diálogo intenso e estruturado com os *stakeholder* externos, de forma a que se possa estabelecer painéis de *stakeholders* externos que interajam directamente com o Conselho de Administração;
- Incorporar/adaptar a sustentabilidade na estrutura organizativa, envolvendo os principais líderes da empresa, e aqueles que são responsáveis pelas áreas que originam os maiores impactes positivos e negativos da empresa;
- Construir controlos de gestão e procedimentos que permitam que os resultados da gestão da sustentabilidade sejam avaliados e comunicados

7. BIBLIOGRAFIA

Acharya, V., Volpin, P., 2008.

Corporate Governance Externalities. European Corporate Governance Institute. Working Paper Number 195 / 2008.

Adams, B., Licht, A., Sagiv, L., 2008.

Shareholderism: Board Members' Values and the Shareholder-Stakeholder Dilemma. European Corporate Governance Institute. Working Paper Number 204 / 2008.

Davies, P., 2005.

Enlightened Shareholder Value and the New Responsibilities of Directors. Lecture delivered at the University of Melbourne Law School.

Filatotchev, I. et al., 2007.

Key Drivers of 'Good' Corporate Governance and the Appropriateness of UK Policy Responses. Final Report. Department of Trade and Industry, UK Government.

Financial Reporting Council, 2008.

The Combined Code on Corporate Governance.

Finch, N., 2004.

International rating agencies and sustainability. University of Sydney, Faculty of Economics and Business. Working paper series.

Ghezzi, F., Malberti, C., 2007.

Corporate Law Reforms in Europe: The Two-Tier Model and the One-Tier Model of Corporate Governance in the Italian Reform of Corporate Law—between Hypothetical Bargain and Regulatory Competition. Bocconi University Institute of Comparative Law "Angelo Sraffa" (I.D.C.) Legal Studies Research Paper Series. Research Paper 15.

Hopkins, M., 2003.

The Planetary Bargain: Corporate social responsibility matters. Earthscan.

Inagami, T., Whittaker, H., 2005.

The New Community Firm., Employment, governance and management reform in Japan. Cambridge University Press.

Jensen, Michael C., 2001.

Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. Journal of Applied Corporate Finance, Volume 14, Number 3.

Kolk, Ans, 2008.

Sustainability, Accountability and Corporate Governance: Exploring Multinationals' Reporting Practices. Business Strategy and the Environment, Vol. 17, No. 1, pp. 1-15.

Mallin, Christine A., 2007.

Corporate Governance. Oxford University Press.

Mendez, M. (n.d). Miguel A.

Corporate governance - A comparison between the US and the EU (Slide Presentation).

National Geographic, 2008.

Greendex 2008. Consumer choice and the environment: a worldwide tracking survey. Globescan.

OECD, 2004.

OECD Principles of Corporate Governance - 2004 Edition.

Opinion Research Corporation, 2009. 2009
Consumer environmental survey fact sheet. [Online]
Available at: http://www.coneinc.com/stuff/contentmgr/files/0/56cf70324c53123abf75a14084bc0b5e/files/2009_cone_consumer_environmental_survey_release_and_fact_sheet.pdf [Accessed 22 July 2009].

Plihon, D. et al., 2003.
Towards a convergence of the shareholder and stakeholder models. École Polytechnique – EDF, Cahier n.º 2003 – 11.

Ricart, J., Rodriguez, M. and Sánchez, P., (2004).
Sustainability in the Boardroom: An empirical examination of Dow Jones Sustainability World Index Leaders. Working Paper N. 557. IESE Business School, University of Navarra.

Silva, Artur, et al., 2006.
Livro Branco sobre *Corporate Governance* em Portugal. Instituto Português de *Corporate Governance*.






Tavares, C., 2006.
Corporate Governance e Responsabilidade Social das Empresas. Evolução e Alterações no Governo das Sociedades. Presentation delivered at CMVM (Portuguese Regulator for the Securities Market).

Tricker, B., 2009.
Corporate Governance – Principles, Policies and Practices. Oxford University Press.

Wright, C., Rwabizambuca, A., 2006.
Institutional pressures, corporate reputation and voluntary codes of conduct: an examination of the equator principles. *Business and Society Review*, 111:1. pp. 89-117.

8. ANEXO 1 – VARIÁVEIS UTILIZADAS NA ANÁLISE

REFERÊNCIAS USADAS PARA IDENTIFICAR AS VARIÁVEIS ESCOLHIDAS

-  SAM
-  KING REPORT
-  RECOMENDAÇÕES PORTUGUESAS
-  LEGISLAÇÃO PORTUGUESA
-  UK COMBINED CODE
-  GRI

CONSELHO	SISTEMA ONE – TYER/UNITÁRIO	sim/não
	. N.º Administradores Independentes	N.º
	. N.º Administradores Não-Executivos	N.º
	. N.º Administradores Executivos	N.º
	OR	
CONSELHO	SISTEMA TWO TYER/DUAL	sim/não
	. N.º Administradores Independentes	N.º
	. N.º Administradores Não-Executivos	N.º
	MULHERES	sim/não
GESTÃO CONSELHO	. N.º Women	N.º
	Gestão Executiva (sim/não)	sim/não
GESTÃO CONSELHO	N.º Adminstradores Executivos	N.º

PRESIDENTE	CEO é Presidente	sim/não
	Presidente é Independente	sim/não
	Presidente é Não-Executivo	sim/não
	Presidente é Executivo	sim/não
	Presidente é um antigo CEO	sim/não
RESPONSABILIDADE FORMAL DO CONSELHO	Estratégia	sim/não
	Risco	sim/não
	Auditoria	sim/não
	Seleção, nomeação e remuneração dos administradores, executivos, não-executivos e independentes	sim/não
	Compliance com a legislação corrente e normas internas	sim/não
	Responsabilidade Social, Cidadania Empresarial, Desenvolvimento Sustentável	sim/não
RESPONSABILIDADE FORMAL DO CONSELHO	Supervisão e Monitorização da Gestão	sim/não
	Número de reunião num ano fiscal	sim/não
	Relatório de Corporate governance	sim/não
	Política formal de Corporate Governance	sim/não
INFORMAÇÃO SOBRE PROCEDIMENTOS FORMAIS DO CONSELHO	CV dos membros e cumprimento com critérios de independência	sim/não
	Presença dos Administradores/ Supervisores nas reuniões de conselho	sim/não



RELAÇÕES COM ACCIONISTAS	Gabinete de apoio aos investidores (sim/não)	sim/não	● ● ●	DA MISSÃO ÀS POLÍTICAS	Missão refere assuntos de sustentabilidade	sim/não	
	Procedimentos formais de diálogo com <i>stakeholders</i> (sim/não)	sim/não	●		Valores incluem a sustentabilidade	sim/não	
	Tem uma política para os accionistas minoritários	sim/não	●		Business Principles incluem a sustentabilidade)	sim/não	
	Regulamento do voto por <i>Proxy</i> divulgado na internet	sim/não	● ●		Código Deontológico	sim/não	
	Nº de votos por acção	Nº			Código de Conduta	sim/não	
	1 - 1				Código de Conduta para <i>Lobby</i> Político	sim/não	●
	1 - 100		● ●		Código de Conduta que refira assédio sexual	sim/não	
	outro				Código de Conduta que refira direitos humanos	sim/não	
	Nº de reuniões com accionistas	Nº			Código de Conduta que refira ambiente	sim/não	
ESPECIFICIDADES AO NÍVEL DO CONSELHO	Conselho de Administração Classificado	sim/não			Código de Conduta que refira sustentabilidade	sim/não	
	Limites para alterar os Regulamentos Internos: Necessidade de Maioria Absoluta.	sim/não			Código para gestão de conflito de interesses	sim/não	● ● ●
	Limites para alterar os Estatutos: Necessidade de maioria Absoluta.	sim/não	●		<i>Whistleblowing</i> ou mecanismos formais	sim/não	● ●
	Necessidade de maioria absoluta para fusões.	sim/não					
	<i>Golden parachuts</i>	sim/não					
	<i>Poison pills</i>	sim/não					
				Requisitos de Independência	sim/não	● ● ●	

PROCEDIMENTOS PARA A REMUNERAÇÃO, NOMEAÇÃO E AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO	Informação sobre a avaliação de desempenho de todos os Administradores	sim/não	
	Informação sobre a política e <i>framework</i> de avaliação de desempenho	sim/não	●
	Informação sobre políticas de remuneração	sim/não	●
	Informação sobre os procedimentos sobre nomeações	sim/não	●
	Remuneração com base no desempenho em sustentabilidade	sim/não	
CMVM RECOMENDAÇÕES	Nº de recomendações com as quais a empresa cumpre	Nº	●
	Recomendações devido à <i>Non-compliance</i>	sim/não	

Notas Metodológicas

Os dados utilizados referem-se ao ano de 2007. Os dados relativos às empresas Portuguesas foram obtidos através da informação pública existente. Os dados relativos às empresas do DJSI foram fornecidos pelo SAM.

Os dados quantitativos analisados consideram as empresas que em 2008 estavam cotadas no PSI20 e no DJSI. Para o caso Português, a análise do PSI 20 inclui uma outra empresa – Impresa - uma vez que esta saiu do PSI20 em Fevereiro de 2008, mas pode ser vista como tendo algumas boas práticas ao nível da *governance*.



SUSTENTARE

CONTACTOS:

Sustentare Lda.
Av. Eng. Duarte Pacheco, Amoreiras Torre 2, 8.07,
1070-102 Lisboa

tel.: [+351] 21 384 93 90 | fax [+351] 21 384 93 99
e-mail: geral@sustentare.pt | www.sustentare.pt

ESTUDO PUBLICADO EM JANEIRO DE 2010