



CMVM

**RELATÓRIO SOBRE A DIVULGAÇÃO
DE INFORMAÇÃO RELATIVA
AO GOVERNO DAS SOCIEDADES**

ANO 2006

ÍNDICE

1- INTRODUÇÃO.....	3
2- CARACTERÍSTICAS DA AMOSTRA E DA METODOLOGIA UTILIZADA.....	4
3- GRAU DE CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES	6
3.1 – Recomendação 1: contacto com o mercado.....	6
3.2 – Recomendação 2: exercício do direito de voto	8
3.3 – Recomendação 3: controlo interno	12
3.4 – Recomendação 4: transmissibilidade das acções.....	14
3.5 – Recomendação 5 : composição e funcionamento da administração.....	17
3.6 – Recomendação 5-A: equilíbrio executivos / não executivos	21
3.7 – Recomendação 6: administradores independentes.....	24
3.8 – Recomendação 7: avaliação interna do governo societário	27
3.9 – Recomendação 8: remuneração dos administradores	29
3.10 – Recomendação 8-A: aprovação da política de remuneração	32
3.11 – Recomendação 9: independência das comissões de vencimentos	34
3.12 – Recomendação 10: atribuição de acções ou opções	37
3.13 – Recomendação 10-A: comunicação de irregularidades.....	40
4- CONCLUSÕES	43
ANEXOS	ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.

1- INTRODUÇÃO

As primeiras recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas datam de 1999. O texto destas recomendações tem beneficiado de revisões bienais, tendo a terceira e mais recente revisão ocorrido em Novembro de 2005. No momento da elaboração do presente relatório, encontrava-se em fase de consulta pública uma versão do novo texto do Código de Governo Societário.

O presente estudo avalia o cumprimento das recomendações da CMVM sobre o governo societário das sociedades cotadas no *Eurolist* da *Euronext* em 31 de Dezembro de 2006. Este estudo tem por base o relatório sobre a estrutura e as práticas de governo societário elaborado pelas sociedades no final de cada exercício e que é elaborado conforme modelo constante do anexo ao Regulamento da CMVM nº 7/2001 com a redacção conferida pelo Regulamento da CMVM nº 10/2005.

Os objectivos do estudo que seguidamente se apresenta foram os de aferir e publicitar o grau de cumprimento das recomendações da CMVM no exercício de 2006. Em simultâneo, analisa-se também a evolução verificada de 2005 para 2006, exercícios em que o texto recomendatório não sofreu alterações.

Assim, descrevem-se no Capítulo 2 as características da amostra e a metodologia utilizada. No Capítulo 3 é efectuada uma análise detalhada ao cumprimento de cada uma das recomendações da CMVM fazendo-se, sempre que considerado relevante, referência à evolução registada desde o exercício de 2005. A conclusão consta do Capítulo 4.

Não obstante o grau de cumprimento das recomendações poder sinalizar e diferenciar a qualidade do governo das várias sociedades, a análise deverá ser complementada com o texto dos relatórios que serviram de base ao presente estudo. Neles, as sociedades apresentam a sua própria avaliação do cumprimento das recomendações e descrevem e justificam a situação verificada no final do exercício de 2006.

2- CARACTERÍSTICAS DA AMOSTRA E DA METODOLOGIA UTILIZADA

Este documento baseia-se na informação contida nos relatórios sobre o governo das sociedades de 45 das 51 sociedades cotadas no *Eurolist by Euronext* em 31 de Dezembro de 2006¹. Conforme fica claro do artigo 1º do Regulamento n.º 7/2001 na redacção conferida pelo Regulamento n.º 10/2005, esses relatórios deverão constar como parte integrante dos relatórios anuais de gestão das sociedades e deverão ser elaborados com base no modelo constante do Anexo I do referido Regulamento.

A informação relativa ao ano de 2005 (para efeitos de comparação) poderá não corresponder exactamente à informação anteriormente divulgada no “*Relatório Sobre a Divulgação de Informação Relativa ao Governo das Sociedades Ano 2005*”, visto que, para melhorar a comparabilidade e o nível de informação disponível, no presente estudo só se utilizaram os resultados para as sociedades que se mantêm em 2006. Para comparar com os resultados apresentados sobre 2005 bastará consultar o supra referido relatório.

Como referido na introdução, o texto das recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades não sofreu quaisquer alterações entre 2005 e 2006, pelo que neste relatório o grau de cumprimento das recomendações foi verificado sem alteração de critérios e sem alteração do número de recomendações em vigor. Neste quadro, é garantida uma maior comparabilidade de resultados naqueles dois anos, não obstante se reiterar a ressalva de que não foi feita (para efeitos deste estudo) uma análise de conformidade efectiva da informação disponibilizada pelos emitentes.

Não obstante o texto do Regulamento n.º 7/2001, com as alterações introduzidas pelos Regulamentos n.º 11/2003 e n.º 10/2005, ter vindo a tornar o esquema de elaboração do relatório sobre o governo das sociedades ainda mais claro no que se refere à sua forma e conteúdo, persistem ainda algumas sociedades que não dão um completo cumprimento ao mesmo. De entre as falhas detectadas mais comuns destacam-se as seguintes:

¹O art. 1º do Reg. 7/2001, na redacção do Reg. N.º 10/2005, define que as sociedades com acções admitidas em mercado regulamentado, com lei pessoal portuguesa, são obrigadas a elaborar Relatório sobre o Governo das Sociedades. O ESFG, o BSCH, a Sacyr Vallehermoso e o Banco Popular têm lei pessoal diferente da portuguesa pelo que não apresentaram o referido Relatório, estando neste âmbito apenas obrigadas a cumprir o artigo 245º-A do Cod.VM.. No caso particular da Sacyr Vallehermoso e do Banco Santander, estas sociedades apresentaram o seu relatório à luz da lei espanhola, pelo que não foram considerados. As sociedades Modelo Continente, SGPS, SA e Gescartão, SGPS, SA perderam a qualidade de sociedade aberta a 22 de Setembro de 2006 e a 10 de Maio de 2007, respectivamente, pelo que também não foram analisadas para efeitos do presente relatório.

Por outro lado, o Sporting SAD, SGPS e o Porto SAD, SGPS têm um exercício de actividade diferente do ano civil, tendo sido, por isso, analisado o relatório referente a 2005/2006.

Para a sociedade GALP Energia, SA, não são reportados os resultados do cumprimento relativos a 2005 por esta sociedade apenas ter sido admitida à negociação a 24 de Outubro de 2006.

1. Desconformidade com o modelo de relatório constante do Anexo I do Regulamento n.º 7/2001 com a redacção introduzida pelo Regulamento n.º 10/2005;
2. Ausência de informação ou informação insuficientemente fundamentada, nomeadamente quanto ao cumprimento de determinadas recomendações;
3. Não cumprimento da obrigação de apresentação de uma declaração de cumprimento² e a inexistência de indicação clara sobre as recomendações não adoptadas e respectiva justificação. Por outro lado, existem em alguns casos contradições entre a declaração de cumprimento e a informação dos diversos capítulos do relatório;
4. Alguma incompreensão da parte de algumas sociedades do conceito de independência na dimensão que lhe é dada pelos mais recentes textos legais e regulamentares.

De acordo com a mais recente versão do Regulamento n.º 7/2001, as sociedades não devem remeter a informação solicitada e não incluída no relatório sobre as práticas societárias para outros documentos informativos ou publicações, à excepção do relatório anual de gestão da sociedade. Nestes termos, o presente documento foi elaborado exclusivamente com base na informação veiculada (e tida como verdadeira) no relatório sobre as práticas de governo societário e, caso haja referência explícita nesse relatório, na informação contida em outras partes do relatório anual de gestão.

Finalmente, no que respeita à matriz de análise do cumprimento de cada uma das 13 recomendações em vigor, esta é apresentada sumariamente no capítulo seguinte. A respectiva descrição mais detalhada pode ser encontrada no “Relatório sobre a Informação Relativa ao Governo das Sociedades Ano 2005”, disponível em www.cmvv.pt.

²Conforme consta no capítulo 0 do Anexo I do Reg. n.º 7/2001 com a redacção do Reg. n.º 10/2005.

3- GRAU DE CUMPRIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES

3.1 – Recomendação 1: contacto com o mercado

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

Considera-se que uma sociedade cumpre esta recomendação quando a sociedade declara estar dotada de gabinete de apoio ao investidor ou de uma estrutura organizativa sempre disponível para dar resposta às solicitações dos investidores (divulgando os contactos para o efeito) e que permita fornecer em tempo útil os devidos esclarecimentos ao mercado.

Como se pode verificar pela leitura do Gráfico 1, 88,9% das sociedades cumprem, formal ou substancialmente, esta recomendação. Este valor é superior em 9,4 pontos percentuais (p.p.) ao verificado em 2005 e mostra que as sociedades cotadas reconhecem (cada vez mais) a importância da existência de uma estrutura organizativa que lhes permita assegurar atempadamente a comunicação com o mercado. Apenas 5 sociedades não cumpriam esta recomendação em Dezembro de 2006.

Gráfico 1: Grau de cumprimento da recomendação 1 (2005 – 2006)

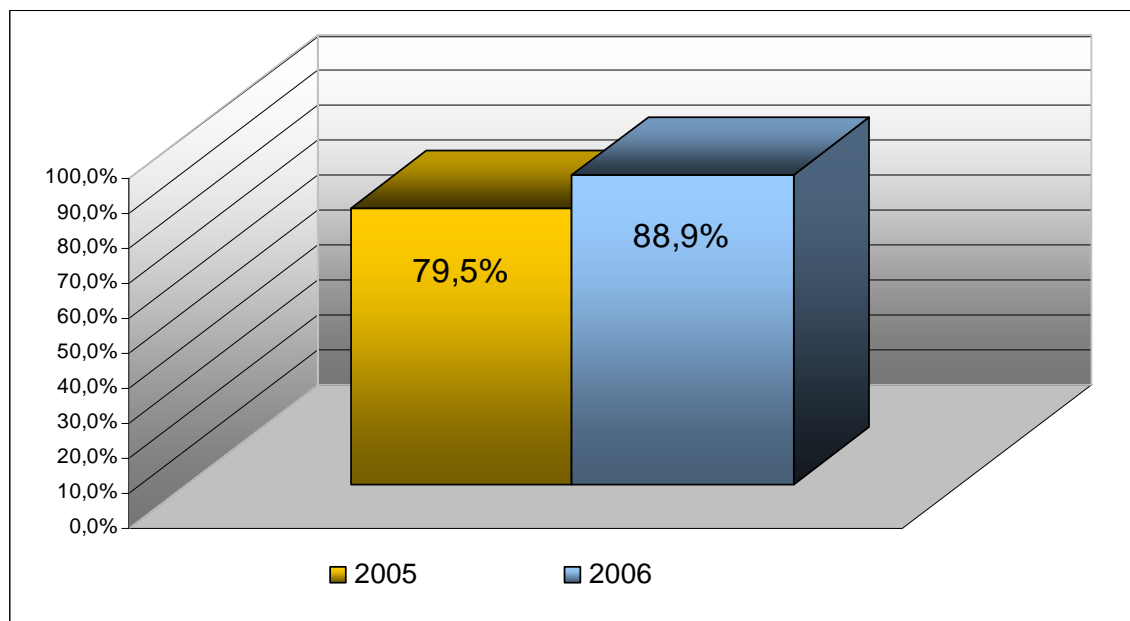


Tabela 1: Grau de cumprimento da recomendação 1

Emitente	2005			2006		
	Existência de um Gabinete	Funções do Gabinete	Cumprimento	Existência de um Gabinete	Funções do Gabinete	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Não	NA	Não	Sim	Sim	Sim
Banco BPI, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Comercial Português, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banif - SGPS, SA	Não	NA	Não	Não	Não	Não
Brisa, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cimpor, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cofina, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cires, SA	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim
Compta, SA	Não	NA	Não	Não	Não	Não
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
EDP, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Estoril Sol - SGPS, SA	Não	NA	Não	Não	Sim	Sim
Finibanco - SGPS S.A.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Fisipe, SA	Não	NA	Não	Não	Não	Não
Futebol Clube do Porto, SAD	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim
Galp Energia, SA				Sim	Sim	Sim
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Ibersol - SGPS, SA	Não	NA	Não	Sim	Sim	Sim
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Impresa - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Inapa - SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Lisgráfica, SA	Não	NA	Não	Não	Não	Não
Mota-Engil - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Novabase - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Papelaria Fernandes, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Pararede - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Portucel, S.A.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Portugal Telecom - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
PT Multimédia - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Reditus - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
SAG Gest - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Semapa - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sonae - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sonae Indústria - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sporting, SAD	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Sumolis, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Teixeira Duarte, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Tertir, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Toyota Caetano Portugal, SA	Não	NA	Não	Não	Sim	Sim
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

3.2 – Recomendação 2: exercício do direito de voto

“Não deve ser restringido o exercício activo do direito de voto, quer directamente, nomeadamente por correspondência, quer por representação. Considera-se, para este efeito, como restrição do exercício activo do direito de voto: a) a imposição de uma antecedência do depósito ou bloqueio das acções para a participação em assembleia geral superior a 5 dias úteis; b) qualquer restrição estatutária do voto por correspondência; c) a imposição de um prazo de antecedência superior a 5 dias úteis para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência; d) a não existência de boletins de voto à disposição dos accionistas para o exercício do voto por correspondência.”

Para uma sociedade ser considerada cumpridora da recomendação 2 ela não poderia em 31 de Dezembro de 2006 conter nos seus estatutos cláusula que restringisse o âmbito de aplicação do voto por correspondência e deveria ter um modelo que os accionistas pudessem utilizar para efectuar o voto por correspondência (ou indicações precisas sobre todos os requisitos necessários para que o voto por correspondência pudesse ser aceite como válido em assembleia geral). Cumulativamente, a antecedência exigida para o depósito ou bloqueio das acções para a participação na assembleia geral e o prazo de recepção do voto por correspondência não poderiam ser superiores a 5 dias úteis.

O grau de cumprimento desta recomendação passou de 27,3% em 2005 para 51,1% em 2006, o que significa que quase metade das empresas ainda não cumpre esta recomendação. É de salientar o expressivo saldo qualitativo ocorrido em 2006, na linha do que já tinha acontecido em 2005, e que revela o esforço de um número significativo de sociedades que, em assembleia geral, têm vindo a alterar os seus estatutos tendo em vista o cumprimento desta recomendação. São, ainda, várias as sociedades que manifestaram a intenção de num futuro próximo proceder às alterações necessárias aos seus estatutos. Por outro lado, algumas sociedades referem que o não cumprimento da recomendação está relacionado com o facto de nunca terem tido qualquer solicitação dos seus accionistas tendo em vista a existência do voto por correspondência ou a diminuição do prazo de depósito ou bloqueio das acções. Crê-se, contudo, que as sociedades devem ver estas medidas não só como forma de facilitar o exercício dos direitos dos actuais accionistas, mas também como forma de tornar mais apelativa a entrada de novos accionistas que prefiram ter menores custos no exercício dos seus direitos.

Gráfico 2: Grau de cumprimento da recomendação 2 (2005 – 2006)

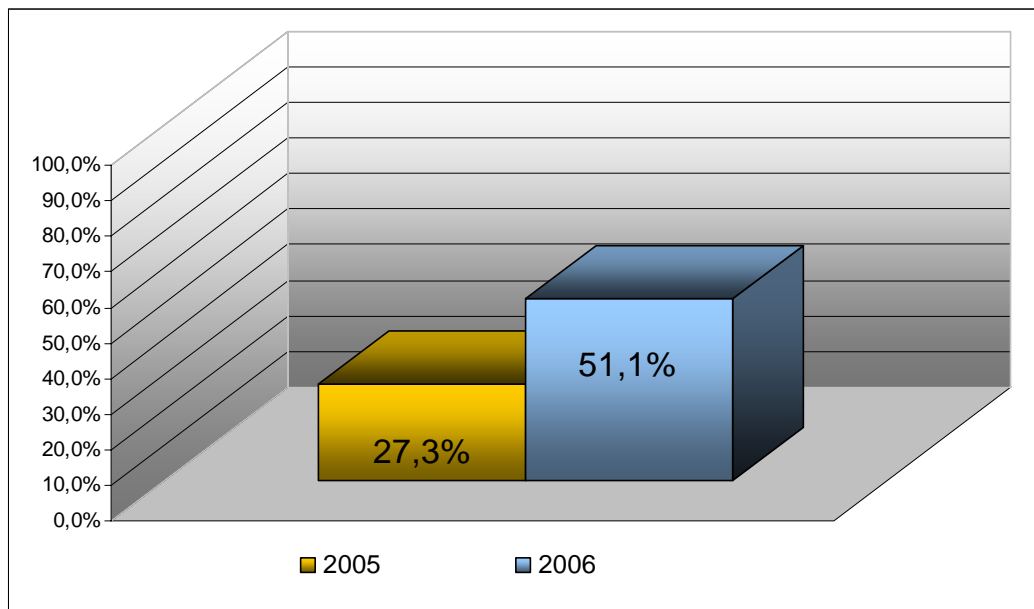


Tabela 2: Grau de cumprimento da recomendação 2

Emitente	2005					2006				
	Regras que afastem voto por correspondência	Modelo para voto por correspondência	Antecedência exigida para o depósito ou bloqueio das ações para a participação na assembleia geral	Prazo de recepção do voto por correspondência	Cumprimento	Regras que afastem voto por correspondência	Modelo para voto por correspondência	Antecedência exigida para o depósito ou bloqueio das ações para a participação na assembleia geral	Prazo de recepção do voto por correspondência	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Banco BPI, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Comercial Português, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banif - SGPS, SA	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Não
Brisa, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cimpor, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cofina, SGPS, SA	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Cires, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Não
Compta, SA	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	Não	Não	Não
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Não	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Não
EDP, SA	Sim	Sim	Não	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Estoril Sol - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Finibanco - SGPS S.A.	Não	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Não
Fisipe, SA	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não	Não
Futebol Clube do Porto, SAD	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Galp Energia, SA						Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Ibersol - SGPS, SA	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Impresa - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Não
Inapa - SA	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Não
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Lisgráfica, SA	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Mota-Engil - SGPS, SA	Não	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Não
Novabase - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Papelaria Fernandes, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Não
Pararede - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Portucel, S.A.	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Não
Portugal Telecom - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
PT Multimédia - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Reditus - SGPS, SA	Não	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
SAG Gest - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Semapa - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não	Não
Sonae - SGPS, SA	Não	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Não
Sonae Indústria - SGPS, SA	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Não
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sporting, SAD	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sumolis, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Teixeira Duarte, SA	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Tertir, SA	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não	Não
Toyota Caetano Portugal, SA	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não	Sim	Não

3.3 – Recomendação 3: controlo interno

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

Foram consideradas cumpridoras desta recomendação todas as sociedades que procedessem, no seu relatório sobre o governo das sociedades, a uma descrição com algum detalhe do sistema de controlo interno para detecção de riscos, nomeadamente, enunciando os principais riscos controlados e os meios para tal função. Adicionalmente, a sociedade teria que dispor de unidade interna de auditoria ou teria que ter estrutura que substancialmente assegurasse funções equiparáveis de controlo interno com a necessária afectação de recursos e descrição de procedimentos.

O cumprimento desta recomendação aumentou ligeiramente para os 82,2% (77,3% em 2005). No cumprimento desta recomendação da CMVM ficam prejudicadas as sociedades cotadas *holdings* que não têm quadros de pessoal próprios e que não divulgaram a existência de sistemas de controlo interno equivalentes em todas as suas participadas. Por outro lado, em algumas sociedades a descrição efectuada sobre os sistemas de controlo de riscos foi feita de forma tão sumária e genérica que não lhes foi reconhecido o cumprimento por falta da necessária fundamentação.

Gráfico 3: Grau de cumprimento da recomendação 3 (2005 – 2006)

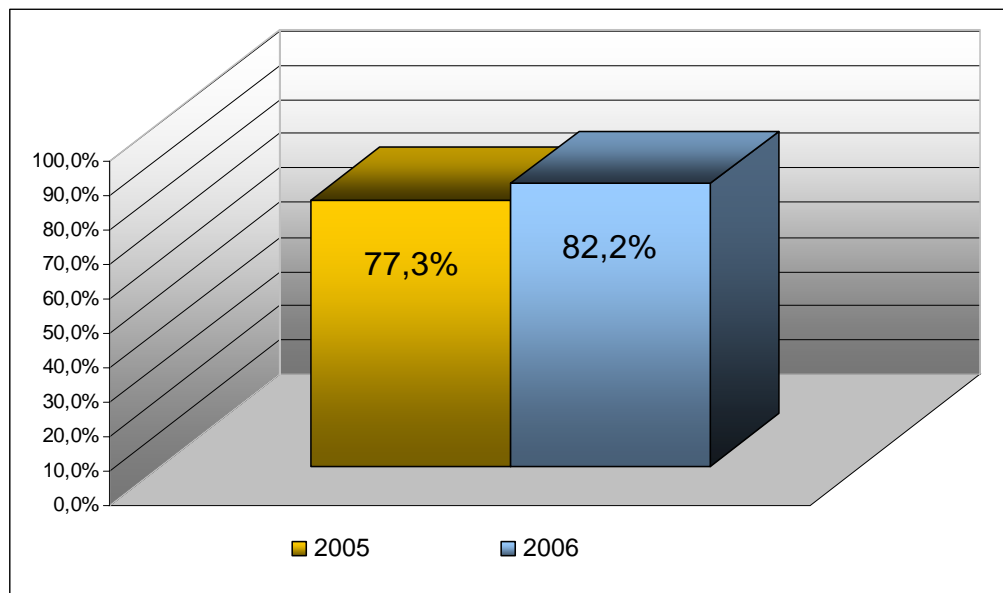


Tabela 3: Grau de cumprimento da recomendação 3

Emitente	2005			2006		
	Descrição dos procedimentos internos	Unidades orgânicas de auditoria interna	Cumprimento	Descrição dos procedimentos internos	Unidades orgânicas de auditoria interna	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim
Banco BPI, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Comercial Português, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banif - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Brisa, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cimpor, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cofina, SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim
Cires, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim
Compta, SA	Sim	Não	Sim	Não	Não	Não
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
EDP, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Estoril Sol - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Finibanco – SGPS S.A.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Fisipe, SA	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não
Futebol Clube do Porto, SAD	Não	Não	Não	Sim	Não	Sim
Galp Energia, SA				Sim	Sim	Sim
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim
Ibersol - SGPS, SA	Não	NA	Não	Sim	Não	Sim
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Não	NA	Não	Não	Sim	Não
Impresa - SGPS, SA	Não	NA	Não	Não	Não	Não
Inapa - SA	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Lisgráfica, SA	Não	NA	Não	Sim	Não	Sim
Mota-Engil - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim
Novabase – SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Papelaria Fernandes, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Pararede – SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Portucel, S.A.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Portugal Telecom - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
PT Multimédia - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Reditus - SGPS, SA	Não	NA	Não	Não	Não	Não
SAG Gest - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Semapa - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim
Sonae - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sonae Indústria - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sporting, SAD	Não	NA	Não	Sim	Não	Sim
Sumolis, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Teixeira Duarte, SA	Não	NA	Não	Não	NA	Não
Tertir, SA	Não	NA	Não	Não	Não	Não
Toyota Caetano Portugal, SA	Não	NA	Não	Não	Não	Não
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

3.4 – Recomendação 4: transmissibilidade das acções

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

O critério que serviu de base para aferir o cumprimento desta recomendação foi a não existência de limites ao exercício dos direitos de voto, a não existência de direitos especiais de algum accionista e ainda a inexistência de acordos parassociais susceptíveis de prejudicar a livre *“transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração”*.

Em 2006 verificou-se uma evolução positiva no grau de cumprimento desta recomendação, sendo consideradas como cumpridoras 77,8% das sociedades (70,5% em 2005). Algumas das sociedades incumpridoras desta recomendação, nomeadamente as que limitam o exercício do direito de voto a um determinado valor máximo, referem que a existência de um limiar de direitos de voto na sociedade tem em vista ampliar a democracia accionista uma vez que assim se restringe o poder dos grandes accionistas, aumentando consequentemente o poder dos mais pequenos. Contudo, esta maior democracia é conseguida à custa da eficiência do mercado (que retira valor às participações accionistas, incluindo as dos pequenos accionistas) ou ainda à custa da redução da probabilidade de alteração do *status quo* da Administração nessas sociedades.

Gráfico 4: Grau de cumprimento da recomendação 4 (2005 – 2006)

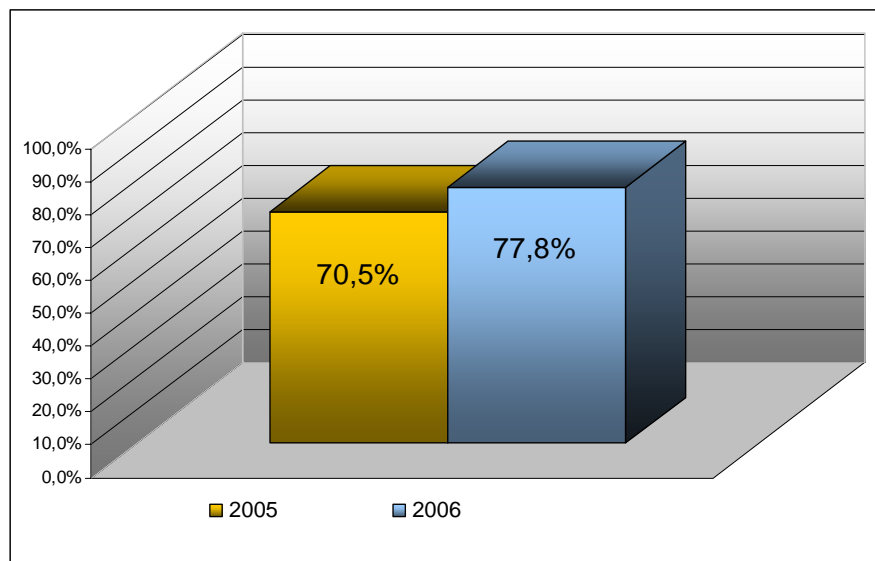


Tabela 4: Grau de cumprimento da recomendação 4

Emitente	2005				2006			
	Limites ao exercício dos direitos de voto	Direitos especiais de algum accionista	Acordos parassociais	Cumprimento	Limites ao exercício dos direitos de voto	Direitos especiais de algum accionista	Acordos parassociais	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco BPI, SA	12,50%	Sim	Sim	Não	17,50%	Sim	Sim	Não
Banco Comercial Português, SA	10%	Sim	Sim	Não	10%	Sim	Sim	Não
Banco Espírito Santo, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banif - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Brisa, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cimpor, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cofina, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cires, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Compta, SA	10%	Sim	Sim	Não	10%	Não	Sim	Não
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
EDP, SA	5%	Não	Sim	Não	5%	Não	Sim	Não
Estoril Sol - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Finibanco – SGPS S.A.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Fisipe, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Futebol Clube do Porto, SAD	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não
Galp Energia, SA					Sim	Sim	Sim	Sim
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Ibersol - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Impresa - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Inapa - SA	15%	Sim	Sim	Não	15%	Sim	Sim	Não
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Lisgráfica, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Mota-Engil - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Novabase – SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não
Papelaria Fernandes, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Pararede – SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Portucel, S.A.	25%	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
Portugal Telecom - SGPS, SA	10%	Não	Sim	Não	10%	Não	Sim	Não
PT Multimédia - SGPS, SA	5%	Não	Sim	Não	5%	Não	Sim	Não

Reditus - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
SAG Gest - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Semapa - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Soc. Comercial Orey Antunes,SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sonae - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sonae Indústria - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sporting, SAD	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não
Sumolis, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Teixeira Duarte, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Tertir, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Toyota Caetano Portugal, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim

3.5 – Recomendação 5: composição e funcionamento da administração

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

Os critérios adoptados para avaliação do cumprimento desta recomendação foram diferenciados conforme o cenário fosse o de uma sociedade com divisão do órgão de administração entre administradores executivos e não executivos (modelo dualista) ou de uma sociedade em que essa divisão não exista (modelo monista). No caso das sociedades com modelo dualista, os critérios de cumprimento não se limitaram à identificação dos membros que compõem o órgão de administração e à demonstração de um acompanhamento efectivo da actividade da sociedade por parte deste, como era para as sociedades de modelo monista, tendo também sido ponderado o nível de informação dos membros do órgão de administração relativamente às matérias tratadas e decisões tomadas pela comissão executiva.

Esta é a única recomendação plenamente cumprida por todas as sociedades cotadas incluídas neste estudo. No entanto, isto não quer dizer que não existam diferentes níveis de cumprimento ou que não exista espaço para melhorar o *status quo* da administração das sociedades cotadas em Portugal. A administração das sociedades cotadas é uma tarefa cada vez mais exigente e absorvente pelo que a efectividade dessa administração, executiva e não executiva, é um aspecto merecedor da maior reflexão.

Gráfico 5: Grau de cumprimento da recomendação 5 (2005 – 2006)

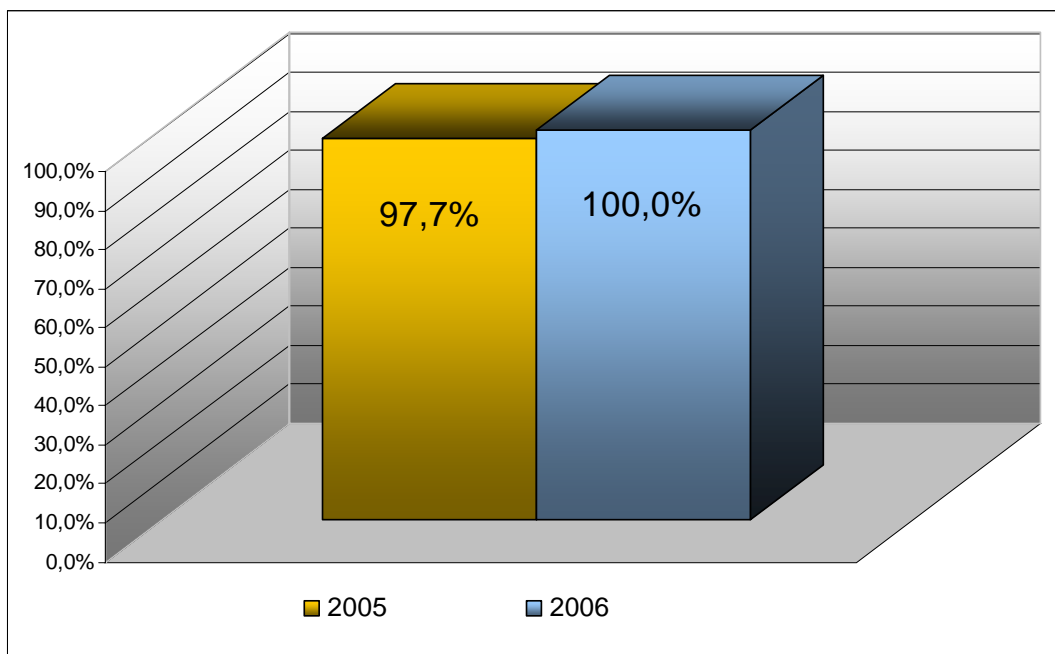


Tabela 5: Grau de cumprimento da recomendação 5

Emitente	2005						2006					
	Comissão Executiva	Outras comissões	Identidade dos membros que compõem o órgão de administração	Informação aos membros do órgão de administração relativamente às matérias tratadas e decisões tomadas pela comissão executiva, caso exista	Número de reuniões do órgão de administração durante o exercício em causa	Cumprimento	Comissão Executiva	Outras comissões	Identidade dos membros que compõem o órgão de administração	Informação aos membros do órgão de administração relativamente às matérias tratadas e decisões tomadas pela comissão executiva, caso exista	Número de reuniões do órgão de administração durante o exercício em causa	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Não	Não	sim	NA	3	Sim	Não	Não	Sim	NA	12	Sim
Banco BPI, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	6	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	10	Sim
Banco Comercial Português, SA	Não	Não	Sim	NA	42	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	4	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	5	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	10	Sim
Banif - SGPS, SA	Não	Não	Sim	NA	5	Sim	Não	Não	Sim	NA	13	Sim
Brisa, SA	Sim	Não	Sim	Sim	5	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	5	Sim
Cimpor, SA	Sim	Não	Sim	Sim	10	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	8	Sim
Cofina, SGPS, SA	Não	Não	Sim	NA	13	Sim	Não	Não	Sim	NA	12	Sim
Cires, SA	Não	Não	Sim	NA	6	Sim	Não	Não	Sim	NA	6	Sim
Compta, SA	Não	Não	Sim	NA	>24	Sim	Não	Não	Sim	Sim	>12	Sim
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	11	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	9	Sim
EDP, SA	Sim	Não	Sim	Sim	21	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	12	Sim
Estoril Sol - SGPS, SA	Não	Não	Sim	NA	13	Sim	Não	Não	Sim	NA	12	Sim
Finibanco - SGPS S.A.	Não	Não	sim	NA	13	Sim	Não	Não	Sim	NA	14	Sim
Fisipe, SA	Sim	Não	Sim	Sim	13	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	7	Sim
Futebol Clube do Porto, SAD	Não	Não	sim	NA	15	Sim	Não	Não	sim	NA	7	Sim

Galp Energia, SA								Sim	Sim	Sim	Sim	18	Sim
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Não	Sim	Sim	NA	9	Sim		Não	Não	Sim	Sim	11	Sim
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Não	Não indica	Não		Sim	Sim	Sim	Sim	11	Sim
Ibersol - SGPS, SA Imob. Construtora Grão Pará, SA	Sim	Não	Sim	Sim	8	Sim		Sim	Não	Sim	Sim	19	Sim
Impresa - SGPS, SA	Não	Não	Sim	NA	14	Sim		Não	Não	Sim	NA	11	Sim
Inapa - SA	Sim	Não	Sim	Sim	7	Sim		Sim	Não	Sim	Sim	6	Sim
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	8	Sim		Sim	Sim	Sim	Sim	5	Sim
Lisgráfica, SA	Sim	Não	Sim	Sim	5	Sim		Sim	Sim	Sim	Sim	6	Sim
Mota-Engil - SGPS, SA	Não	Não	Sim	NA	>12	Sim		Sim	Não	Sim	NA	>52	Sim
Novabase - SGPS, SA	Não	Não	Sim	NA	12	Sim		Não	Não	Sim	NA	13	Sim
Papelaria Fernandes, SA	Não	Não	Sim	NA	>12	Sim		Sim	Não	Sim	Sim	>12	Sim
Pararede - SGPS, SA	Não	Não	Sim	NA	14	Sim		Não	Não	Sim	NA	14	Sim
Portucel, S.A.	Sim	Não	Sim	Sim	13	Sim		Sim	Não	Sim	Sim	9	Sim
Portugal Telecom - SGPS, SA PT	Sim	Não	Sim	Sim	9	Sim		Sim	Não	Sim	Sim	4	Sim
Multimédia - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	16	Sim		Sim	Sim	Sim	Sim	17	Sim
Reditus - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	6	Sim		Sim	Não	Sim	Sim	6	Sim
SAG Gest - SGPS, SA	Não	Não	Sim	NA	8	Sim		Não	Sim	Sim	NA	>23	Sim
	Sim	Não	Sim	Sim	27	Sim		Sim	Não	Sim	Sim	26	Sim

Semapa - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	7	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	6	Sim
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Não	Não	Sim	NA	>4	Sim	Não	Não	Sim	NA	>52	Sim
Sonae - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	7	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	11	Sim
Sonae Indústria - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	7	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	8	Sim
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	6	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	11	Sim
Sporting, SAD	Não	Não	Sim	NA	18	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	23	Sim
Sumolis, SA	Não	Não	Sim	NA	36	Sim	Não	Sim	Sim	NA	47	Sim
Teixeira Duarte, SA	Não	Não	Sim	NA	25	Sim	Não	Não	Sim	NA	24	Sim
Tertir, SA	Não	Não	Sim	NA	37	Sim	Não	Não	Sim	NA	12	Sim
Toyota Caetano Portugal, SA	Não	Não	Sim	NA	6	Sim	Não	Não	Sim	Sim	12	Sim
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Não	Não	Sim	NA	19	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	19	Sim

3.6 – Recomendação 5-A: equilíbrio executivos / não executivos

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

Para a recomendação 5-A ser considerada cumprida entendeu-se que o(s) órgão(s) de administração teria(m) que incluir (no seu conjunto) pelo menos 1/3 de administradores não executivos de forma a poder(em) efectuar um escrutínio informado e permanente sobre a gestão da sociedade, monitorizando efectivamente a actividade dos titulares executivos do órgão de administração e ajuizando sobre o cumprimento da estratégia da sociedade.

A maioria (68,9%) das sociedades cumpre a recomendação em 2006, o que representa um acréscimo de cumprimento de 12,1 p.p. face a 2005. Não obstante, 10 sociedades não têm quaisquer membros não executivos no respectivo órgão de administração.

Gráfico 6: Grau de cumprimento da recomendação 5-A (2005 – 2006)

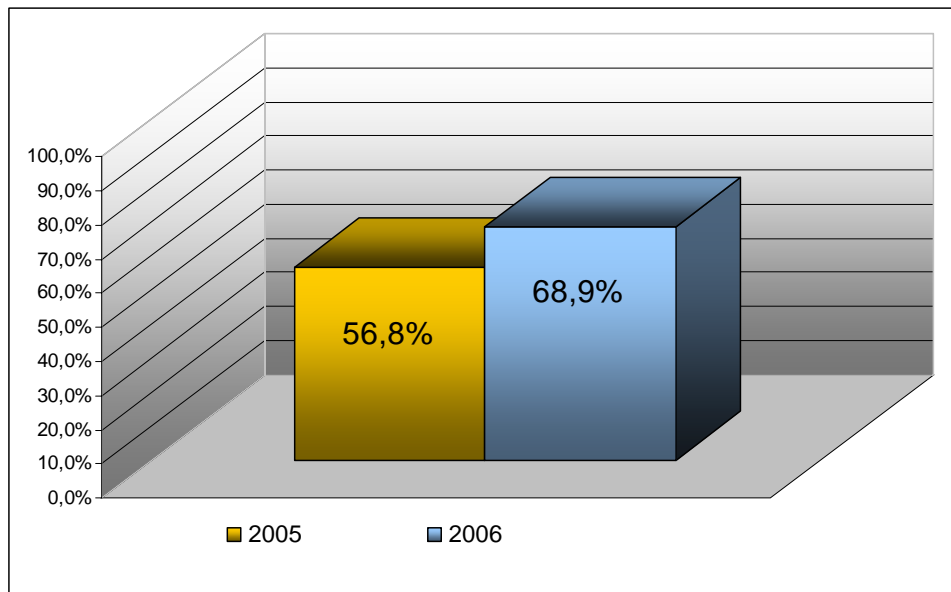


Tabela 6: Grau de cumprimento da recomendação 5-A

Emitente	2005					2006				
	Existência de membros não executivos no órgão de administração	Existência de reuniões entre os membros não executivos do órgão de administração sem a presença dos membros executivos	Número e/ou periodicidade de das reuniões efectuadas	Percentagem do número de membros não executivos do total do CA	Cumprimento	Existência de membros não executivos no órgão de administração	Existência de reuniões entre os membros não executivos do órgão de administração sem a presença dos membros executivos	Número e/ou periodicidade de das reuniões efectuadas	Percentagem do número de membros não executivos do total do CA	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Não	NA	NA	0,00%	Não
Banco BPI, SA Banco Comercial Português, SA	Sim	Não	Não	63,16%	Sim	Sim	Sim	8	66,67%	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Sim	Sim	4	55,00%	Sim
Banif - SGPS, SA	Sim	Não	Não	55,17%	Sim	Sim	Não	Não	58,06%	Sim
Brisa, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Não	NA	NA	0,00%	Não
Cimpor, SA	Sim	Não	Não	54,55%	Sim	Sim	Não	Não	45,45%	Sim
Cofina, SGPS, SA	Sim	Não	Não	54,55%	Sim	Sim	Não	Não	54,55%	Sim
Cofina, SGPS, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Não	NA	NA	0,00%	Não
Cires, SA	Sim	Não	Não	57,14%	Sim	Sim	Não	Não	57,14%	Sim
Compta, SA	Sim	Não	Não	40,00%	Sim	Sim	Não	Não	75,00%	Sim
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Sim	Não	Não	57,14%	Sim	Sim	Não	Não	57,14%	Sim
EDP, SA	Sim	Não	Não	66,67%	Sim	Sim	Não	Não	69,57%	Sim
Estoril Sol - SGPS, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Não	NA	NA	0,00%	Não
Finibanco - SGPS S.A.	Não	NA	NA	0,00%	Não	Não	NA	NA	0,00%	Não
Fisipe, SA	Sim	Não	Não	40,00%	Sim	Sim	Não	Não	40,00%	Sim
Futebol Clube do Porto, SAD	Sim	Não	Não	20,00%	Não	Sim	Não	Não	0,00%	Não
Galp Energia, SA						Sim	Não	Não	61,11%	Sim
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Sim	Não	Não	71,43%	Sim	Sim	Não	Não	77,78%	Sim
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Sim	Não	Não	28,57%	Não	Sim	Não	Não	50,00%	Sim
Ibersol - SGPS, SA	Sim	Não	Não	33,33%	Sim	Sim	NA	NA	33,33%	Sim
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Sim	Não	Não	33,33%	Sim	Sim	Não	Não	33,33%	Sim
Impresa - SGPS, SA	Sim	Não	Não	40,00%	Sim	Sim	Não	Não	40,00%	Sim
Inapa - SA	Sim	Sim	Sim	40,00%	Sim	Sim	Não	Não	66,67%	Sim
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	Não	Não	66,67%	Sim	Sim	Sim	4	66,67%	Sim

Lisgráfica, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Não	NA	NA	0,00%	Não
Mota-Engil - SGPS, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Sim	Não	Não	42,86%	Sim
Novabase - SGPS, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Sim	Não	Não	33,33%	Sim
Papelaria Fernandes, SA	Sim	Não	Não	50,00%	Sim	Sim	Não	Não	33,33%	Sim
Pararede - SGPS, SA	Sim	Não	Não	40,00%	Sim	Sim	Não	Não	60,00%	Sim
Portucel, S.A.	Sim	Não	Não	28,57%	Não	Sim	Não	Não	28,57%	Não
Portugal Telecom - SGPS, SA	Sim	Não	Não	68,18%	Sim	Sim	Não	Não	66,67%	Sim
PT Multimédia - SGPS, SA	Sim	Não	Não	64,29%	Sim	Sim	Não	Não	54,55%	Sim
Reditus - SGPS, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Não	NA	NA	0,00%	Não
SAG Gest - SGPS, SA	Sim	Não	Não	28,57%	Sim	Sim	Não	Não	44,44%	Sim
Semapa - SGPS, SA	Sim	Não	Não	42,86%	Sim	Sim	Não	Não	46,15%	Sim
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Não	NA	NA	0,00%	Não
Sonae - SGPS, SA	Sim	Não	Não	44,44%	Sim	Sim	Sim	5	44,44%	Sim
Sonae Indústria - SGPS, SA	Sim	Não	Não	54,55%	Sim	Sim	Não	Não	54,55%	Sim
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	36,36%	Sim	Sim	Não	Não	45,45%	Sim
Sporting, SAD	Não	NA	NA	0,00%	Não	Sim	Não	Não	40,00%	Sim
Sumolis, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Não	NA	NA	0,00%	Não
Teixeira Duarte, SA	Sim	Não	Não	11,11%	Não	Sim	Não	Não	11,11%	Não
Tertir, SA	Não	NA	NA	0,00%	Não	Não	NA	NA	0,00%	Não
Toyota Caetano Portugal, SA	Sim	Não	Não	28,57	Não	Sim	Não	Não	28,57%	Não
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Sim	Não	Não	66,67%	Sim	Sim	Não	Não	62,50%	Sim

3.7 – Recomendação 6: administradores independentes

“De entre os membros não executivos do órgão de administração deve incluir-se um número suficiente de membros independentes. Quando apenas exista um administrador não executivo este deve ser igualmente independente. Titulares independentes de outros órgãos sociais podem desempenhar um papel complementar ou, no limite, sucedâneo, se as respectivas competências de fiscalização forem equivalentes e exercidas de facto.”

O emitente que cumprisse esta recomendação teria que fazer referência à existência de administradores não executivos independentes, de acordo com o conceito definido no nº 2 do art.º 1 do Regulamento nº 7/2001 com a redacção do Regulamento nº 10/2005, em número não inferior a 25% do total dos membros do órgão de administração. Por norma não foi questionado o julgamento de independência efectuado pelas sociedades, exceptuando-se os casos em que seja por estas explicitado um critério que demonstre ser inconsistente com o regulamentarmente instituído (e.g. quando de entre os administradores não executivos independentes listados pela sociedade constavam administradores executivos).

O grau de cumprimento desta recomendação registou um ligeiro aumento de 3,7 p.p. em 2006, com apenas 37,8% das sociedades a cumprir a recomendação. Atendendo ao papel desempenhado pelos administradores independentes na vida da sociedade, o facto de cerca de 2/3 das sociedades não terem um número suficiente de administradores independentes no seu órgão de administração pode constituir-se numa fragilidade para essas empresas. .

Gráfico 7: Grau de cumprimento da recomendação 6 (2005 – 2006)

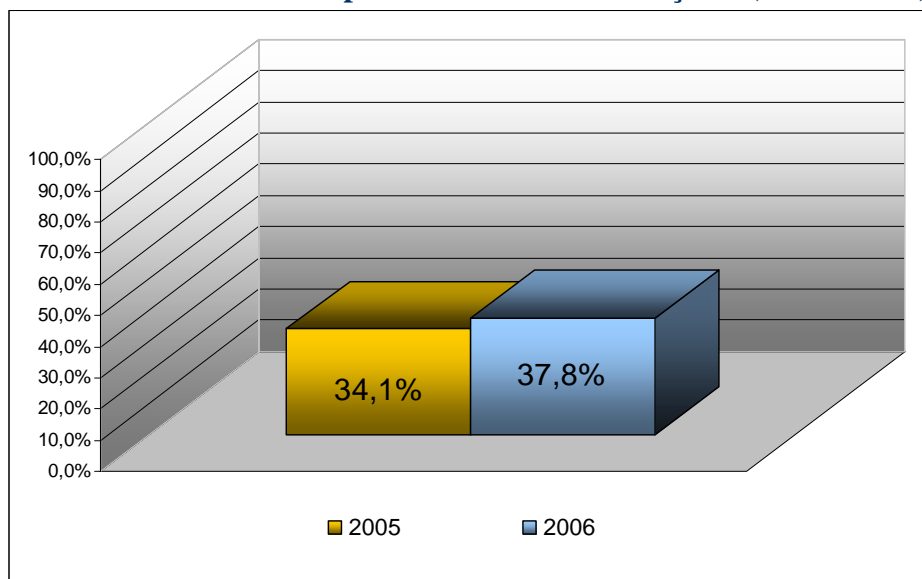


Tabela 7: Grau de cumprimento da recomendação 6

Emitente	2005			2006		
	Membros não executivos independentes	Percentagem do número de membros não executivos independentes do total do CA	Cumprimento	Membros não executivos independentes	Percentagem do número de membros não executivos independentes do total do CA	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Banco BPI, SA	Sim	36,84%	Sim	Sim	38,10%	Sim
Banco Comercial Português, SA	Não	0,00%	Não	Sim	35,00%	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Sim	17,24%	Não	Sim	19,35%	Não
Banif - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Brisa, SA	Sim	36,36%	Sim	Sim	36,36%	Sim
Cimpor, SA	Sim	36,36%	Sim	Sim	36,36%	Sim
Cofina, SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Cires, SA	Sim	14,29%	Não	Sim	14,29%	Não
Compta, SA	Sim	20,00%	Não	Sim	50,00%	Sim
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Sim	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
EDP, SA	Sim	33,33%	Sim	Sim	Sim	Sim
Estoril Sol - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Finibanco - SGPS S.A.	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Fisipe, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Futebol Clube do Porto, SAD	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Galp Energia, SA				Sim	11,11%	Não
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Sim	28,57%	Sim	Sim	33,33%	Sim
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Ibersol - SGPS, SA	Sim	33,33%	Sim	Não	0,00%	Não
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Impresa - SGPS, SA	Sim	40,00%	Sim	Sim	40,00%	Sim
Inapa - SA	Sim	40,00%	Sim	Sim	55,56%	Sim
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	44,44%	Sim	Sim	44,44%	Sim
Lisgráfica, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Mota-Engil - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Sim	44,44%	Sim
Novabase - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Sim	25,00%	Sim
Papelaria Fernandes, SA	Sim	25,00%	Sim	Sim	25,00%	Sim
Pararede - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Sim	60,00%	Sim

Portucel, S.A.	Não	0,00%	Não	Sim	14,29%	Não
Portugal Telecom - SGPS, SA	Sim	40,91%	Sim	Sim	33,33%	Sim
PT Multimédia - SGPS, SA	Sim	35,71%	Sim	Sim	18,18%	Não
Reditus - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
SAG Gest - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Sim	22,22%	Não
Semapa - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Sim	15,38%	Não
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Sonae - SGPS, SA	Sim	33,33%	Sim	Sim	33,33%	Sim
Sonae Indústria - SGPS, SA	Sim	27,27%	Sim	Sim	36,36%	Sim
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	27,27%	Sim	Sim	18,18%	Não
Sporting, SAD	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Sumolis, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Teixeira Duarte, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Tertir, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Toyota Caetano Portugal, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Não	0,00%	Não	Não	0,00%	Não

3.8 – Recomendação 7: avaliação interna do governo societário

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

O critério seguido para avaliar o cumprimento desta recomendação foi a existência de uma estrutura *interna* permanente, criada pelo órgão de administração, *com atribuição de competências na avaliação da estrutura e governo societários*.

Observa-se alguma estabilidade no grau de cumprimento desta recomendação, que foi de 43,2% em 2005 e em 2006 aumentou ligeiramente para os 46,7%. Algumas sociedades argumentam que a sua dimensão não justifica a existência de uma estrutura formal com competências na avaliação da estrutura e governo societários, estando estas em constante avaliação por parte das respectivas administrações. De facto, parece razoável admitir-se que sociedades mais pequenas, com capitalização bolsista inferior a 300 milhões de Euro, possam não recorrer a comissões específicas para este efeito. Nestes termos, as sociedades Cofina, Cires, Compta, Estoril-Sol, Fisipe, Futebol Clube do Porto, Grão-Pará, Ibersol, Lisgráfica, Papelaria Fernandes, Pararede, Reditus, Sporting, Sumolis, Tertir, Toyota Caetano Portugal e Vista Alegre Atlantis não cumprem formalmente esta recomendação, mas a sua dimensão poderá não justificar a existência de uma estrutura interna permanente com atribuição de competências na avaliação da estrutura e governo societários.

Gráfico 8: Grau de cumprimento da recomendação 7 (2005 – 2006)

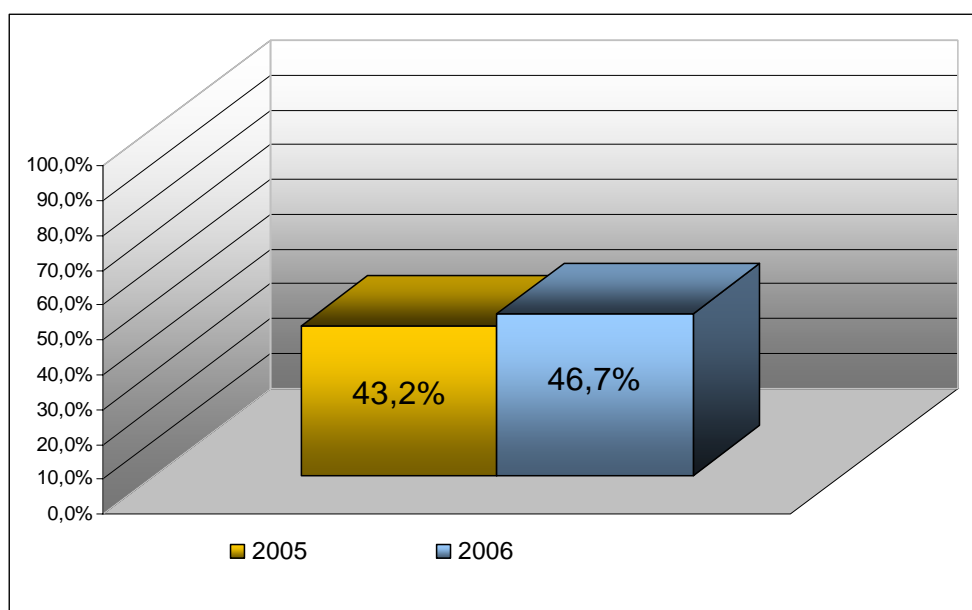


Tabela 8: Grau de cumprimento da recomendação 7

Emitente	2005		2006	
	Lista das Comissões	Cumprimento	Lista das Comissões	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Banco BPI, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Comercial Português, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Banif - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Brisa, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Cimpor, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Cofina, SGPS, SA	Não	Não	Não	Não *
Cires, SA	Não	Não	Não	Não *
Compta, SA	Não	Não	Não	Não *
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Não	Não	Sim	Sim
EDP, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Estoril Sol - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não *
Finibanco - SGPS S.A.	Não	Não	Não	Não
Fisipe, SA	Não	Não	Não	Não *
Futebol Clube do Porto, SAD	Não	Não	Não	Não *
Galp Energia, SA			Não	Não
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Não	Não	Sim	Sim
Ibersol - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não *
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Não	Não	Não	Não *
Impresa - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Inapa - SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Lisgráfica, SA	Não	Não	Não	Não *
Mota-Engil - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Novabase - SGPS, SA	Não	Não	Sim	Sim
Papelaria Fernandes, SA	Não	Não	Não	Não *
Pararede - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não *
Portucel, S.A.	Não	Não	Não	Não
Portugal Telecom - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
PT Multimédia - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Reditus - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não *
SAG Gest - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Semapa - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Sonae - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Sonae Indústria - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Sporting, SAD	Não	Não	Não	Não *
Sumolis, SA	Não	Não	Não	Não *
Teixeira Duarte, SA	Não	Não	Não	Não
Tertir, SA	Não	Não	Não	Não *
Toyota Caetano Portugal, SA	Não	Não	Não	Não *
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não *

* A capitalização bolsista destas sociedades (inferior a 300 milhões de Euro) poderá justificar o não cumprimento desta recomendação.

3.9 – Recomendação 8: remuneração dos administradores

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

Os critérios de cumprimento desta recomendação são a existência de remuneração variável para a administração executiva (dependente de rubricas, contabilísticas ou de mercado, relacionadas com a performance da sociedade) e a divulgação da remuneração de todos os administradores em termos individuais.

Esta foi a recomendação menos seguida pelas sociedades cotadas nacionais, sendo o grau de cumprimento em 2006 de 6,7%, em linha com os 6,8% registados no exercício de 2005. O facto da recomendação mencionar que as remunerações deverão ser objecto de divulgação em termos individuais tem trazido maiores dificuldades de cumprimento aos emitentes. Com efeito, um elevado número de sociedades refere que o prejuízo na privacidade dos administradores não é compensado pela mais valia dos accionistas em saber quanto recebe cada um dos seus administradores, assim justificando a não divulgação individual das remunerações.

Gráfico 9: Grau de cumprimento da recomendação 8 (2005 – 2006)

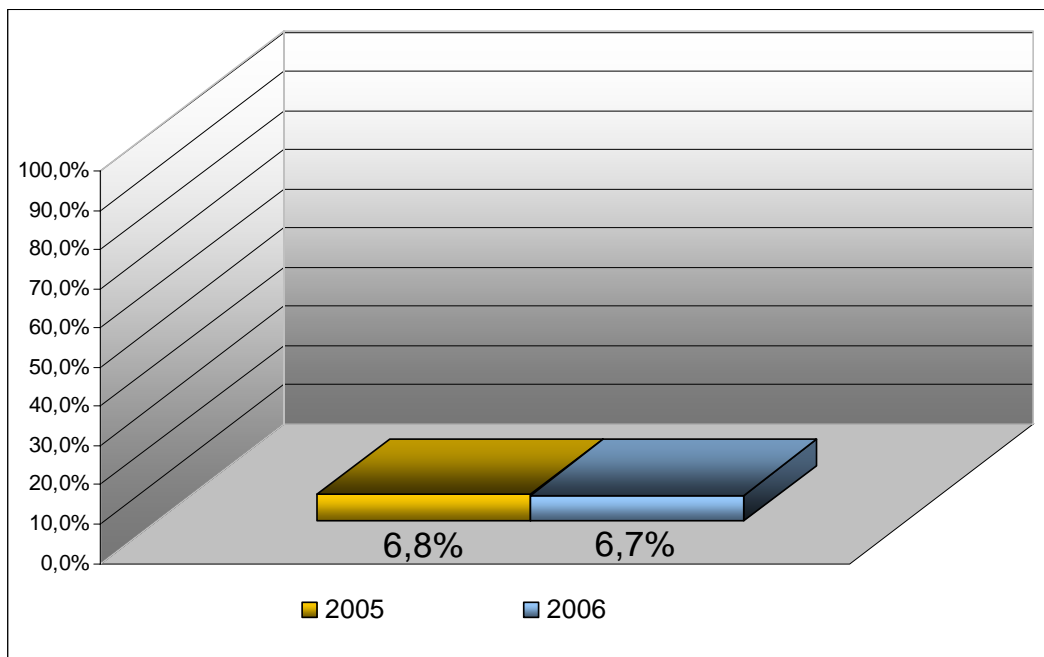


Tabela 9: Grau de cumprimento da recomendação 8

Emitente	2005			2006		
	Remuneração individual	Meios de alinhamento dos interesses dos administradores com o interesse da sociedade	Cumprimento	Remuneração individual	Meios de alinhamento dos interesses dos administradores com o interesse da sociedade	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não	Sim	Não
Banco BPI, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Banco Comercial Português, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Banco Espírito Santo, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Banif - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Brisa, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Cimpor, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Cofina, SGPS, SA	Não	Não	Não	Não	Sim	Não
Cires, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Compta, SA	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
EDP, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Estoril Sol - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Não	Não
Finibanco - SGPS S.A.	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Fisipe, SA	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Futebol Clube do Porto, SAD	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Galp Energia, SA				Não	Sim	Não
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Ibersol - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Impresa - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Inapa - SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Lisgráfica, SA	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Mota-Engil - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Novabase - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Papelaria Fernandes, SA	Não	Sim	Não	Não	Não	Não
Pararede - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Portucel, S.A.	Não	Não	Não	Não	Sim	Não
Portugal Telecom - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
PT Multimédia - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Reditus - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Não	Não
SAG Gest - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Semapa - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Sonae - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Sonae Indústria - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
SONAECOM - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Sporting, SAD	Não	Não	Não	Sim	Não	Não

Sumolis, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Teixeira Duarte, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Tertir, SA	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Toyota Caetano Portugal, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não

3.10 – Recomendação 8-A: aprovação da política de remuneração

“Deve ser submetida à apreciação pela assembleia geral anual de accionistas uma declaração sobre política de remunerações dos órgãos sociais.”

Resulta claro do texto desta recomendação que esta se considerou cumprida nos casos em que a política de remuneração dos órgãos sociais foi aprovada em assembleia geral de accionistas ou quando a própria remuneração é fixada em assembleia geral.

Cerca de ¼ dos emitentes (ie, 24,4%) cumpriu a recomendação em 2006, o que representa um aumento de 1,7 p.p. face ao exercício de 2005. Algumas das sociedades que não seguiram a recomendação 8-A referem que a legitimação das remunerações já teria sido conseguida pelo facto das remunerações serem definidas pela Comissão de Vencimentos, que teria sido eleita pela assembleia geral. No entanto, esta eleição não valida necessariamente todas as decisões da Comissão de Vencimentos, razão pelo qual as decisões desta Comissão não devem ser vistas como equivalentes à legitimação directa que decorre da aprovação em assembleia geral de accionistas.

Gráfico 10: Grau de cumprimento da recomendação 8-A (2005 – 2006)

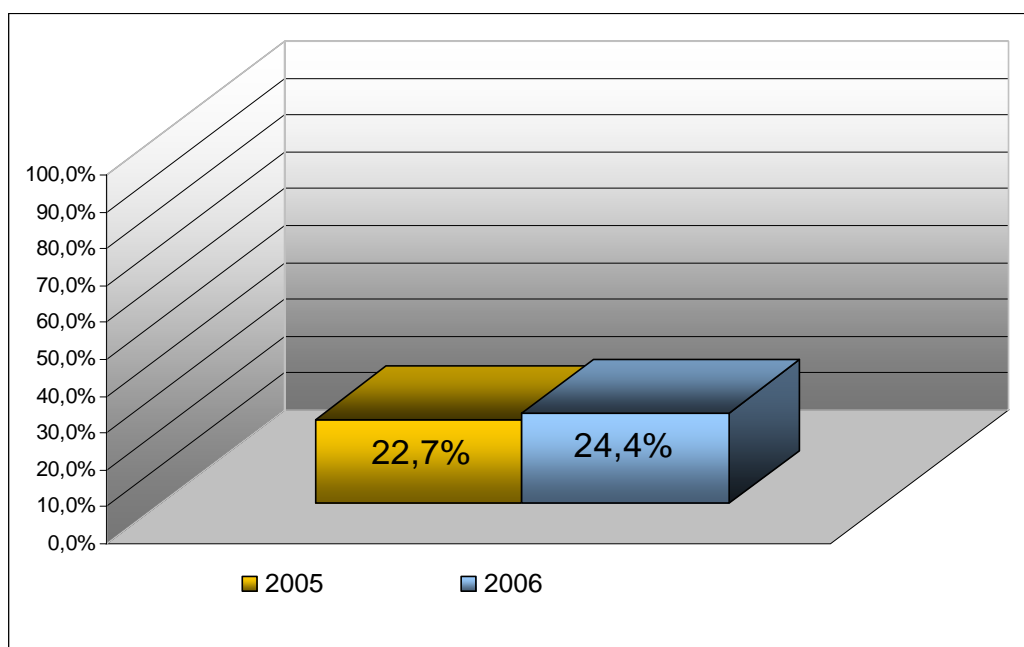


Tabela 10: Grau de cumprimento da recomendação 8-A

Emitente	2005		2006	
	Documento submetido à apreciação da assembleia geral	Cumprimento	Documento submetido à apreciação da assembleia geral	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Banco BPI, SA	Não	Não	Não	Não
Banco Comercial Português, SA	Não	Não	Sim	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Não	Não	Não	Não
Banif - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Brisa, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Cimpor, SA	Não	Não	Não	Não
Cofina, SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Cires, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Compta, SA	Não	Não	Não	Não
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
EDP, SA	Sim	Sim	Não	Não
Estoril Sol - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Finibanco - SGPS S.A.	Não	Não	Não	Não
Fisipe, SA	Não	Não	Não	Não
Futebol Clube do Porto, SAD	Não	Não	Não	Não
Galp Energia, SA			Não	Não
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Ibersol - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Impresa - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Inapa - SA	Não	Não	Não	Não
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Lisgráfica, SA	Sim	Sim	Não	Não
Mota-Engil - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Novabase - SGPS, SA	Não	Não	Sim	Sim
Papelaria Fernandes, SA	Não	Não	Não	Não
Pararede - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Portucel, S.A.	Não	Não	Não	Não
Portugal Telecom - SGPS, SA	Não	Não	Sim	Sim
PT Multimédia - SGPS, SA	Não	Não	Sim	Sim
Reditus - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
SAG Gest - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Semapa - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Não	Não	Não	Não
Sonae - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
Sonae Indústria - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Sporting, SAD	Não	Não	Não	Não
Sumolis, SA	Não	Não	Sim	Sim
Teixeira Duarte, SA	Sim	Sim	Sim	Sim
Tertir, SA	Não	Não	Não	Não
Toyota Caetano Portugal, SA	Não	Não	Não	Não
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Não	Não	Não	Não

3.11 – Recomendação 9: independência das comissões de vencimentos

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

Os critérios utilizados para verificar o cumprimento desta recomendação são a necessidade de identificação de todos os membros da Comissão de Vencimentos. Por outro, deve resultar explícita a independência de todos os membros desta Comissão face aos membros do Conselho de Administração.

Cerca de metade (46,7%) das sociedades cumpriam esta recomendação em 2006, o que representa um aumento de 5,8 p.p. face ao verificado em 2005.

Gráfico 11: Grau de cumprimento da recomendação 9 (2005 – 2006)

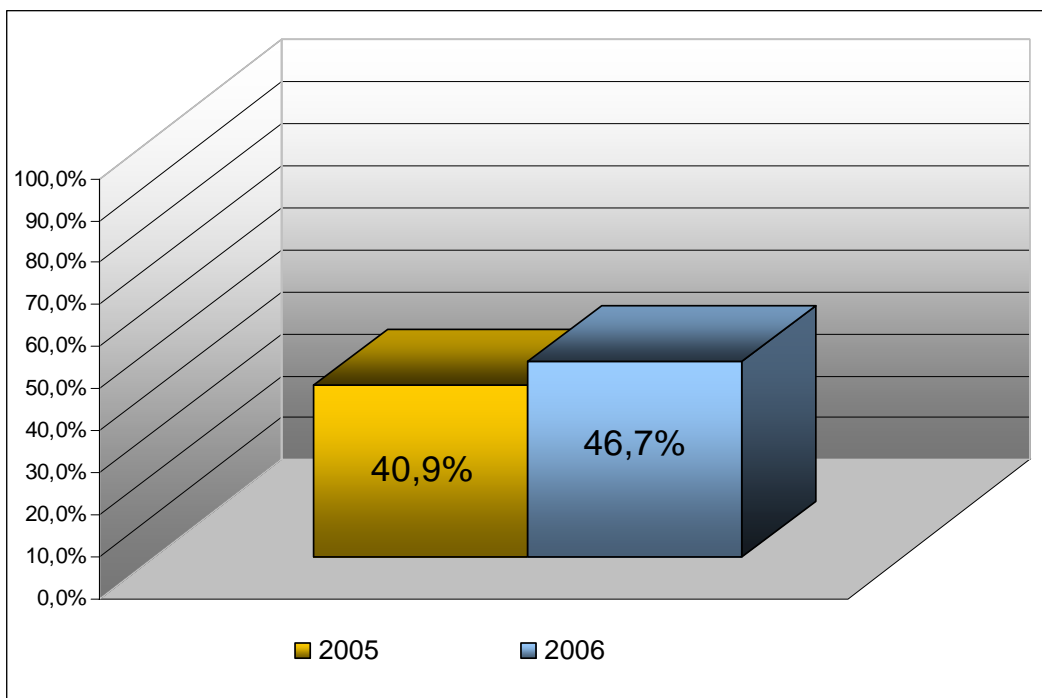


Tabela 11: Grau de cumprimento da recomendação 9

Emitente	2005				2006			
	Composição da comissão de remunerações ou órgão equivalente	Distinção entre os membros não independentes dos independentes	Todos os membros são independentes	Cumprimento	Composição da comissão de remunerações ou órgão equivalente	Distinção entre os membros não independentes dos independentes	Todos os membros são independentes	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Banco BPI, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Comercial Português, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banif - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não
Brisa, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cimpor, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não
Cofina, SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Não
Cires, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Compta, SA	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
EDP, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não
Estoril Sol - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Não
Finibanco - SGPS S.A.	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não
Fisipe, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
Futebol Clube do Porto, SAD	Sim	Não	Não	Não	Sim	Não	Não	Não
Galp Energia, SA					Sim	Sim	Sim	Sim
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Sim	Não	Não	Não	Sim	Não	Não	Não
Ibersol - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Não	NA	NA	Não	NA	NA	NA	Sim
Impresa - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Inapa - SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Lisgráfica, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Mota-Engil - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não
Novabase - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
Papelaria Fernandes, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não

Pararede - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
Portucel, S.A.	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Não
Portugal Telecom - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
PT Multimédia - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Reditus - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
SAG Gest - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Semapa - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sonae - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não
Sonae Indústria - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não
Sporting, SAD	Não	NA	NA	Não	Sim	Sim	Não	Não
Sumolis, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Não
Teixeira Duarte, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Não
Tertir, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Toyota Caetano Portugal, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Não

3.12 – Recomendação 10: atribuição de acções ou opções

“Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros do órgão de administração e/ou trabalhadores. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições gerais a que o mesmo deverá obedecer.”

A Recomendação 10 foi considerada cumprida se as sociedades não detinham quaisquer planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou, detendo, se estes planos foram aprovados em assembleia geral.

O elevado grau de cumprimento desta recomendação resulta em primeira instância do facto de em apenas 8 sociedades terem sido identificados planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções. Apenas numa destas 8 sociedades o referido plano não foi aprovado em assembleia geral de accionistas, o que significa que apenas uma sociedade não cumpre esta recomendação.

Gráfico 12: Grau de cumprimento da recomendação 10 (2005 – 2006)

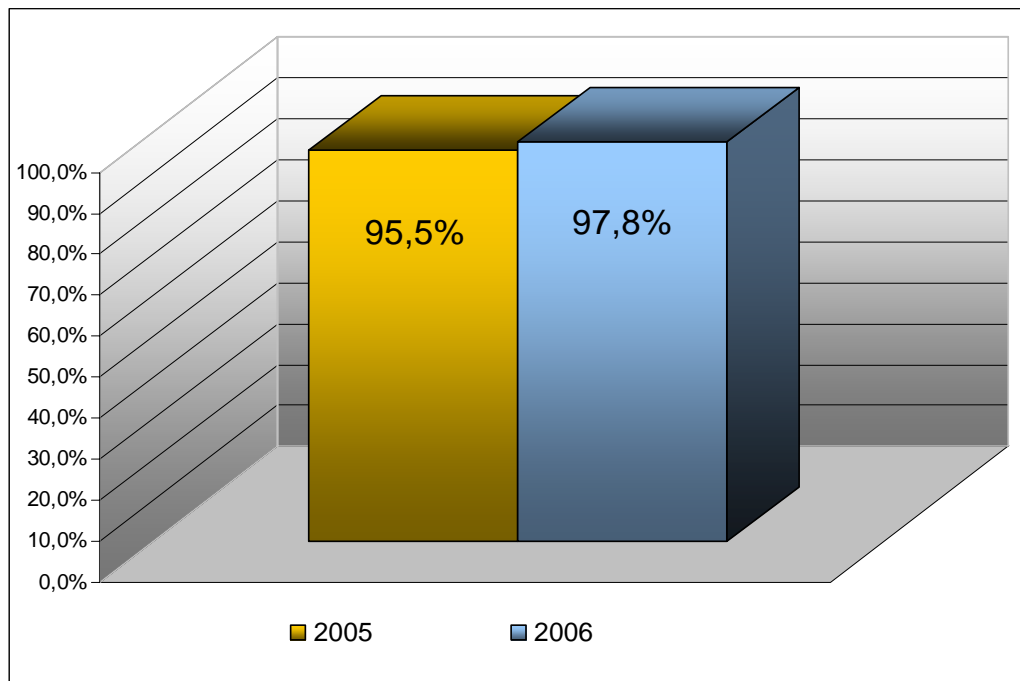


Tabela 12: Grau de cumprimento da recomendação 10

Emitente	2005				2006			
	Planos de Opções	Justificação para a adopção do plano	Principais características do plano foram submetidas à AG	Cumprimento	Planos de Opções	Justificação para a adopção do plano	Principais características do plano foram submetidas à AG	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Banco BPI, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	NA	NA	Sim
Banco Comercial Português, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	NA	NA	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banif - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Brisa, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cimpor, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cofina, SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Cires, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Compta, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Corticeira Amorim, SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
EDP, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim
Estoril Sol - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Finibanco - SGPS S.A.	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Fisipe, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Futebol Clube do Porto, SAD	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Galp Energia, SA					NA	NA	NA	Sim
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Ibersol - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Imob. Construtora Grão Pará, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Impresa - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Inapa - SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Jerónimo Martins - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Lisgráfica, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim

Mota-Engil - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Novabase - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Papelaria Fernandes, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Pararede - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	NA	NA	Sim
Portucel, S.A.	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Portugal Telecom - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	NA	NA	Sim
PT Multimédia - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Reditus - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
SAG Gest - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Semapa - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Sonae - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sonae Indústria - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	NA	NA	NA	Sim
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
Sporting, SAD	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Sumolis, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Teixeira Duarte, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Tertir, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Toyota Caetano Portugal, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	NA	NA	NA	Sim	NA	NA	NA	Sim

3.13 – Recomendação 10-A: comunicação de irregularidades

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

A recomendação foi considerada cumprida quando se identificou de forma clara a existência de uma política de comunicação de irregularidades, as linhas gerais dessa política (tipo de tratamento e os órgãos ou pessoas responsáveis pela recepção dessa informação) e os meios de divulgação dessa política.

Cerca de 1/3 (37,8%) dos emitentes cumpre esta recomendação, o que traduz uma melhoria face aos 27,3% registados em 2005. Não obstante o baixo cumprimento identificado, algumas sociedades referem no seu relatório sobre o governo das sociedades que pretendem instituir formalmente uma política de comunicação de irregularidades durante o exercício de 2007.

Gráfico 13: Grau de cumprimento da recomendação 10-A (2005 – 2006)

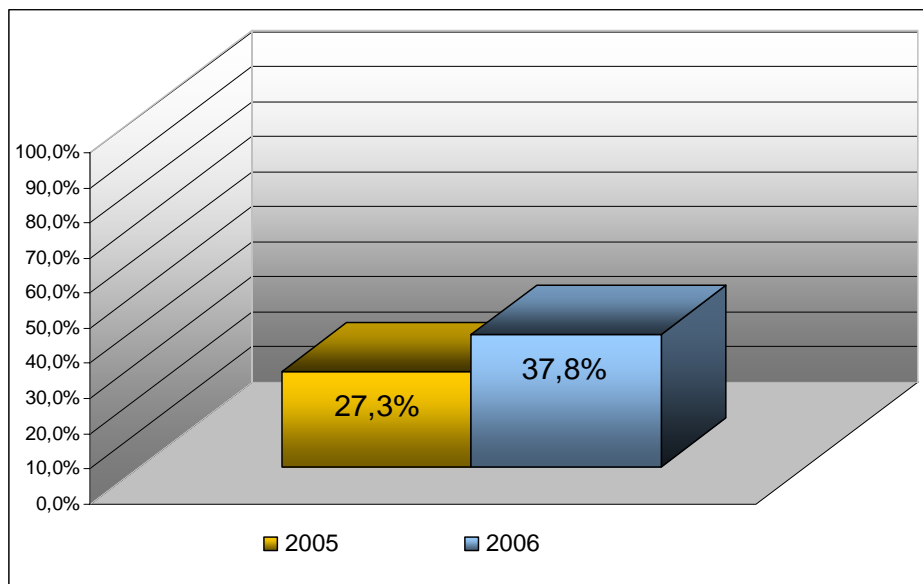


Tabela 13: Grau de cumprimento da recomendação 10-A

Emitente	2005				2006			
	Existência de política de comunicação de irregularidades	Descrição da política de comunicação de irregularidades	Meios de divulgação da política de comunicações	Cumprimento	Existência de política de comunicação de irregularidades	Descrição da política de comunicação de irregularidades	Meios de divulgação da política de comunicações	Cumprimento
Altri - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Banco BPI, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Comercial Português, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banco Espírito Santo, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Banif - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
Brisa, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Cimpor, SA	Não	NA	NA	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
Cofina, SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Cires, SA	Não	NA	NA	Não	Sim	Não	Não	Não
Compta, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
EDP, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Estoril Sol - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Finibanco - SGPS S.A.	Não	NA	NA	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
Fisipe, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Futebol Clube do Porto, SAD	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Galp Energia, SA					Não	NA	NA	Não
Grupo Media Capital - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Grupo Soares da Costa - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
Ibersol - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Imob. Construtora Grão Pará, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Impresa - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Inapa - SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Lisgráfica, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Mota-Engil - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Novabase - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Sim	Sim	Sim	Sim

Papelaria Fernandes, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Pararede - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Portucel, S.A.	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Portugal Telecom - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
PT Multimédia - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Reditus - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
SAG Gest - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Semapa - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Soc. Comercial Orey Antunes, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Sonae - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Sonae Indústria - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Sim
Sporting, SAD	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Sumolis, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Teixeira Duarte, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Sim
Tertir, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Toyota Caetano Portugal, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não
Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	Não	NA	NA	Não	Não	NA	NA	Não

4- CONCLUSÕES

Em 2006 assistiu-se a uma melhoria global do cumprimento das recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades por parte dos emitentes com lei pessoal portuguesa com acções emitidas em mercado regulamentado. Com efeito, o grau de cumprimento médio aumentou de 52,3% em 2005 para 59% em 2006. Para este resultado contribuiu um número significativo de emitentes.

Verificou-se que 19 sociedades aumentaram o número de recomendações cumpridas, 23 mantiveram e apenas duas sociedades (a EDP e a Sonae SGPS) registaram uma diminuição do grau de cumprimento médio de 2005 para 2006, o que denota o crescente esforço que os nossos emitentes têm demonstrado no sentido de adequarem as suas estruturas de governo societário às melhores práticas internacionais.

No entanto, o valor médio verificado em 2006 encerra diferenças muito significativas entre sociedades. É de salientar que apenas 6 sociedades apresentam um nível de cumprimento igual ou superior a 85% enquanto 16 outras não cumprem sequer metade das recomendações. O grau de cumprimento mínimo, de 31% (4 recomendações), é verificado em 4 sociedades (Compta, Futebol Clube do Porto, Lisbráfica e Tertir). É expectável que o grau de cumprimento médio aumente no próximo ano, atendendo às intenções manifestadas pelas sociedades cotadas nos seus relatórios sobre *corporate governance*.

A adaptação das empresas aos novos conceitos sobre o governo das sociedades, materializada nas recomendações da CMVM sobre a matéria, não tem sido imediata. Com efeito, em muitas situações é necessário proceder a alterações estatutárias que possibilitem a adaptação das sociedades às recomendações, facto que provoca por vezes alguma inércia que obsta à rápida mudança.

Gráfico 14: Grau de cumprimento médio das recomendações (2005 – 2006)

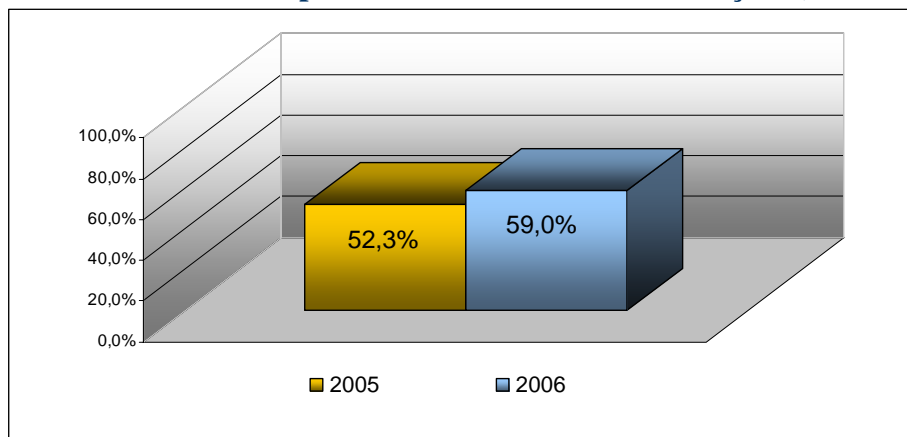


Tabela 14: Grau de cumprimento médio das recomendações por empresa (2005-2006)

Emitente	2005	2006
Altri, SGPS, SA	31%	38%
Banco BPI, SA	77%	77%
Banco Comercial Português, SA	62%	85%
Banco Espírito Santo, SA	77%	77%
Banif - SGPS, SA	31%	38%
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	85%	85%
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	69%	77%
Cofina, SGPS, SA	38%	38%
Companhia Industrial Resinas Sintéticas - Cires, SA	62%	62%
Compta-Equipamentos e Serviços de Informática, SA	31%	31%
Corticeira Amorim,SGPS, SA	46%	62%
EDP - Energias de Portugal	77%	69%
Estoril Sol - SGPS, SA	38%	46%
Finibanco - Holding, SGPS S.A	38%	46%
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA	38%	38%
Futebol Clube do Porto - Futebol SAD	23%	31%
Galp Energia	-	62%
Grupo Media Capital, SGPS, SA	62%	62%
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA.	31%	69%
Ibersol - SGPS, SA	54%	54%
Imobiliária Construtora Grão Pará, SA	54%	69%
Impresa - SGPS, SA	54%	54%
Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA	69%	69%
Jerónimo Martins - SGPS, SA	85%	85%
Lisgráfica - Impressão e Artes Gráficas, SA	31%	31%
Mota-Engil, SGPS, SA	46%	62%
Novabase - SGPS, SA	38%	92%
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	54%	54%
Pararede - SGPS, SA	46%	69%
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	31%	38%
Portugal Telecom, SGPS, SA	69%	85%
PT Multimédia - Serv. Tel. Multimédia, SGPS, SA	77%	77%
Reditus - SGPS, SA	46%	46%
SAG Gest - Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA	85%	85%
Semapa - Sociedade Investimento e Gestão, SGPS, SA	77%	77%
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	54%	54%
Sonae - SGPS, SA	69%	62%
Sonae Indústria, SGPS, SA	62%	62%
SONAECOM - SGPS, SA	77%	77%
Sporting - Sociedade Desportiva de Futebol, SAD	23%	38%
Sumolis - Comp. Ind.de Frutas e Bebidas, SA	54%	62%
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	46%	46%
Tertir - Terminais de Portugal, SA	31%	31%
Toyota Caetano Portugal, SA	15%	38%
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	38%	46%

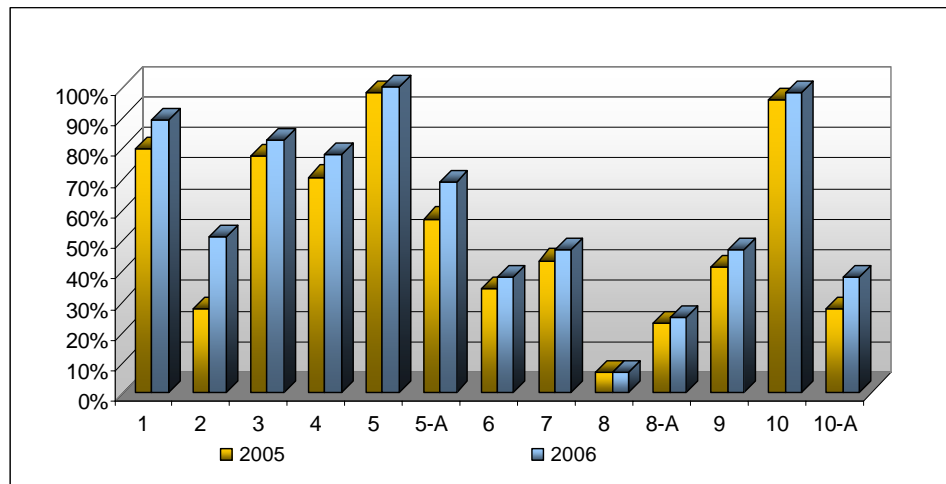
Quanto ao grau de cumprimento por recomendação, as recomendações 5 e 10 são as mais cumpridas. A primeira, relacionada com a existência de uma orientação efectiva do órgão de administração em relação à gestão da sociedade, é a mais consensual, sendo cumprida por todas as sociedades. Já o elevado cumprimento da recomendação 10 resulta mais de uma atitude “passiva” das sociedades, relacionada com a fraca utilização dos planos de atribuição de acções e/ou opções sobre acções como forma complementar de remuneração nas sociedades, uma vez que apenas 8 sociedades têm instituídos planos de atribuição de acções e/ou de opções de aquisição de acções.

No outro extremo, as recomendações 8 e 8-A, relacionadas respectivamente com a divulgação das remunerações individuais dos membros do órgão de administração e com a necessidade de apreciação e aprovação da política de remunerações pela assembleia geral, são as menos cumpridas. A maioria das sociedades limitou-se a divulgar de forma agregada as remunerações, fazendo a separação entre administração executiva e não executiva e, dentro desta, entre componente variável e fixa da remuneração, nos termos do nº 5 do capítulo IV do anexo ao Regulamento nº 7/2001 da CMVM.

Em termos percentuais (Gráfico 15), apenas uma das 13 recomendações verificou uma redução do respectivo grau de cumprimento de 2005 para 2006. É a recomendação 8. No entanto, o número de sociedades que cumpre esta recomendação manteve-se inalterado; a ligeira descida percentual verificada resulta apenas do aumento do número de sociedades incluídas na amostra (44 em 2005 e 45 em 2006).

Por outro lado, a recomendação 2 (relacionada basicamente com a facilidade do voto por correspondência) verificou o maior acréscimo no respectivo grau de cumprimento, de 27,3% para 51,1%. Face às intensões manifestadas pelas sociedades nos seus relatórios sobre o governo das sociedades, prevê-se que esta evolução se mantenha no próximo ano.

Gráfico 15: Grau de cumprimento de todas as recomendações (2005 – 2006)



Importa ainda destacar, pela negativa, que um elevado número de sociedades demonstrou não dominar o conceito de independência, na dimensão que lhe é dada pelo texto do Regulamento da CMVM nº 7/2001 conferido na revisão introduzida pelo Regulamento da CMVM nº 10/2005. Trata-se de elementar importância que as sociedades se mantenham actualizadas quanto às disposições regulamentares sobre todas as matérias e esta não deve ser excepção.

Uma última referência para o facto da análise efectuada neste relatório se basear numa visão dicotómica de uma realidade que tem um contínuo de estados. Com efeito, há situações em que se considera que dois emitentes cumprem uma determinada recomendação e, no entanto, a forma como o fazem é substancialmente diferente. Nestes termos, as sociedades devem permanentemente verificar se a sua estrutura de governo societário é a mais adequada. Por outro lado, para obter uma visão mais precisa da realidade do Governo das Sociedades em Portugal, os demais agentes de mercado devem fazer a sua própria avaliação dos relatórios de governo das sociedades que serviram de base a este documento, os quais podem ser consultados no sítio da CMVM na *internet* em www.cmvm.pt.

Tabela 15: Resumo global do cumprimento por emitente e recomendação em 2006

Sociedade	R1	R2	R3	R4	R5	R5-A	R6	R7	R8	R8-A	R9	R10	R10-A	
Altri, SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	5/13
Banco BPI, SA	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	10/13
Banco Comercial Português, SA	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	11/13
Banco Espírito Santo, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	10/13
Banif - SGPS, SA	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	5/13
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Não	11/13
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Sim	Sim	10/13
Cofina, SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	5/13
Companhia Industrial Resinas Sintéticas - Cires, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Não	8/13
Compta-Equipamentos e Serviços de Informática, SA	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	4/13
Corticeira Amorim,SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	8/13
EDP - Energias de Portugal	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Sim	Sim	9/13
Estoril Sol - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	6/13
Finibanco - Holding, SGPS S.A.	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	6/13
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA	Não	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	Não	5/13
Futebol Clube do Porto - Futebol SAD	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	4/13
Galp Energia	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	Não	8/13
Grupo Media Capital, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	8/13
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Não	Não	Sim	Sim	9/13
Ibersol - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	Não	7/13
Imobiliária Construtora Grão Pará, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	9/13
Impresa - SGPS, SA	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Sim	Sim	Não	7/13
Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	9/13
Jerónimo Martins - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	11/13
Lisgráfica - Impressão e Artes Gráficas, SA	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	4/13
Mota-Engil, SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Sim	Não	8/13
Novabase - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	12/13
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	7/13
Pararede - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Sim	Sim	Não	9/13

Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	5/13
Portugal Telecom, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	11/13
PT Multimédia - Serv. Tel. Multimédia, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	10/13
Reditus - SGPS, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	Não	6/13
SAG Gest - Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	11/13
Semapa - Sociedade Investimento e Gestão, SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	10/13
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	7/13
Sonae - SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Sim	Não	8/13
Sonae Indústria, SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Sim	Não	8/13
SONAECOM - SGPS, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	10/13
Sporting - Sociedade Desportiva de Futebol, SAD	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	5/13
Sumolis - Comp. Ind.de Frutas e Bebidas, SA	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	Sim	Sim	8/13
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	Sim	Sim	6/13
Tertir - Terminais de Portugal, SA	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	4/13
Toyota Caetano Portugal, SA	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	5/13
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	6/13
Sim (0-45)	40	23	37	35	45	31	17	21	3	11	21	44	17	
Não (0-45)	5	22	8	10	0	14	28	24	42	34	24	1	28	