

CATARINA ALEXANDRA CONCEIÇÃO JESUS

*CORPORATE GOVERNANCE E A
PERFORMANCE ECONÓMICO-FINANCEIRA:
A INDÚSTRIA AUTOMÓVEL NA EUROPA*



UNIVERSIDADE DO ALGARVE

FACULDADE DE ECONOMIA

2019

CATARINA ALEXANDRA CONCEIÇÃO JESUS

CORPORATE GOVERNANCE E A PERFORMANCE
ECONÓMICO-FINANCEIRA:

A INDÚSTRIA AUTOMÓVEL NA EUROPA

Dissertação

Mestrado em Finanças Empresariais

Trabalho efetuado sob a orientação de:

Professor Dr. Fernando Manuel Félix Cardoso

Professora Doutora Eugénia Maria Dores Maia Ferreira



UNIVERSIDADE DO ALGARVE

FACULDADE DE ECONOMIA

2019

CORPORATE GOVERNANCE E A PERFORMANCE
ECONÓMICO-FINANCEIRA:
A INDÚSTRIA AUTOMÓVEL NA EUROPA

Declaração de autoria do trabalho

Declaro ser a autora deste trabalho, que é original e inédito. Autores e trabalhos consultados estão devidamente citados no texto e constam da listagem de referências incluída.

Catarina Alexandra Conceição Jesus

© Copyright: *Catarina Alexandra Conceição Jesus*

A Universidade do Algarve tem o direito, perpétuo e sem limites geográficos, de arquivar e publicitar este trabalho através de exemplares impressos reproduzidos em papel ou de forma digital, ou por qualquer outro meio conhecido ou que venha a ser inventado, de o divulgar através de repositórios científicos e de admitir a sua cópia e distribuição com objetivos educacionais ou de investigação, não comerciais, desde que seja dado crédito ao autor e editor.

*“Deu-me Deus o seu gládio porque eu faça
A sua santa guerra.
Sagrou-me seu em honra e em desgraça,
Às horas em que um frio vento passa
Por sobre a fria terra.*

*Pôs-me as mãos sobre os ombros e doirou-me
A fronte com o olhar;
E esta febre de Além, que me consome,
E este querer grandeza são seu nome
Dentro em mim a vibrar.*

*E eu vou, e a luz do gládio erguido dá
Em minha face calma.
Cheio de Deus, não temo o que virá,
Pois, venha o que vier, nunca será
Maior do que a minha alma.”*

Fernando Pessoa, in “Mensagem”

AGRADECIMENTOS

Aos que contribuíram para este percurso, direta ou indiretamente

Aos que acreditam em mim e no meu trabalho

Aos que celebram comigo vitórias e sucessos

Aos que me ajudam a ser cada dia melhor

Aos que me sustentam e me ancoram

À minha família e amigos

Aos meus orientadores

Aos meus pais

Ao meu amor

Obrigada

RESUMO

A presente dissertação tem como objetivo analisar a relação existente entre o *Corporate Governance* (CG) e a *performance* económico-financeira das empresas. Para tal, foi estudado o setor automóvel na Europa, nos anos de 2013, 2015 e 2017, partindo de uma amostra inicialmente composta por 23 empresas cotadas, de acordo com Damodaran (2018).

Para o estudo em causa, recorreu-se às informações constantes nos relatórios publicados pelas empresas, permitindo a construção de uma base de dados, indispensável quer para a análise de *Corporate Governance* quer para a de *performance*.

Para avaliar o nível de *Governance* das empresas foi utilizado um índice compósito de quatro variáveis fundamentais – Conselho de Administração e Fiscal, Estrutura de Capital, Relação com *Stakeholders*, Transparência e Responsabilidade – decompostas em diversos atributos, adaptado de Cardoso (2015).

No que diz respeito à *performance*, à semelhança de estudos relevantes sobre esta temática, foram utilizadas as variáveis: Rendibilidade do Ativo (ROA); Rendibilidade do Capital Próprio (RCP); Tamanho e Dívida/Capital Próprio (D/E).

Com recurso ao modelo HJ-biplot (Galindo, 1986), foi efetuada uma análise multivariada, que permitiu estudar as relações entre as variáveis, entre os indivíduos e entre as variáveis e os indivíduos, cumprindo assim o propósito do estudo.

Os resultados sugerem que empresas grandes têm elevados níveis de *Corporate Governance*, em todas as suas variáveis. Já empresas muito endividadas demonstram mais preocupações com o Conselho, negligenciando a relação com os *stakeholders*. Quando a Rentabilidade do Capital Próprio é elevada, as empresas são mais transparentes e cuidam da relação com *stakeholders*. Já quando a Rentabilidade do Ativo é alta estas dão especial atenção à relação com os seus *stakeholders* e descuidam aspetos relacionados com o Conselho.

Palavras-chave: *Corporate Governance*, *Performance*, Setor Automóvel, Europa

ABSTRACT

The following dissertation attempts to evaluate the existing relationship between *Corporate Governance* (CG) and the financial economics *performance* of companies. To that effect, the European automotive industry from the years of 2013, 2015 and 2017 was selected, which comprises of an initial sample of 23 listed companies (Damodaran 2018).

For this particular evaluation and in order to allow for the construction of a database that is both crucial to the analyses of Corporate Governance and its performance, information released by the companies in their public reports was used.

To better evaluate the degree of a company's *Governance*, a composite index comprised of four fundamental variables was used – Management and Fiscal board, Ownership Structure, Relationship with *Stakeholders*, Transparency and Accountability – which can be broken down in several attributes, adapted from Cardoso (2015).

When it comes to performance, in affinity with similar studies on this matter, the following variables were used: Return on Assets; Return on Equity; Size and Debt to Equity ratio.

Resorting to the HJ-biplot model (Galindo, 1986), a multivariable analyses was conducted which allowed for the examination of the relation between variables, individuals and between individuals and said variables carrying out the ultimate goal of the analyses.

The final results suggest that larger companies have higher level of *Corporate Governance* on all of the variables whilst companies that are largely in debt seem to show a greater concern with the board overlooking the relationship with *stakeholders*.

When the Equity profitability is high, companies tend to be more transparent and take more care of their relationship with *stakeholders* but when the Asset profitability is high an equal show of care for the stakeholder relationship is present however matters associated with the board are met with carelessness.

Key-words: Corporate Governance, Performance, Automotive Industry, Europe

ÍNDICE GERAL

ÍNDICE DE TABELAS.....	xi
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	xv
ÍNDICE DE FIGURAS	xvi
LISTA DE ABREVIATURAS.....	xvii
1 INTRODUÇÃO.....	1
2 CORPORATE GOVERNANCE E A PERFORMANCE.....	3
2.1 Enquadramento	3
2.2 O conceito de <i>Corporate Governance</i>	5
2.3 Relação entre <i>Corporate Governance</i> e a <i>performance</i> das empresas	6
3 METODOLOGIA.....	7
3.1 Caracterização da amostra.....	7
3.2 <i>Corporate Governance</i>	9
3.2.1 Reformulação do índice	9
3.2.2 Mensuração do nível de <i>Corporate Governance</i>	43
3.2.3 Sede e Código de <i>Corporate Governance</i>	46
3.3 Determinação das variáveis de <i>performance</i>	47
3.4 Modelo estatístico	49
3.4.1 O método HJ-biplot	49
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS	50
4.1 <i>Corporate Governance</i>	50
4.2 Análise económico-financeira.....	52
4.3 Relação entre <i>Corporate Governance</i> e <i>performance</i>	54
4.3.1 Análise global aos resultados HJ-biplot.....	54
4.3.2 Relação das variáveis entre si	55
4.3.3 Relação dos indivíduos entre si: formação de <i>clusters</i>	58

5	CONCLUSÕES	64
5.1	Formação de <i>clusters</i>	64
5.1.1	<i>Clusters</i> : conclusões a retirar	67
5.2	Como se relacionam as variáveis	68
5.3	Limitações do estudo.....	69
5.4	Sugestões para investigação futura	69
6	BIBLIOGRAFIA	70
7	APÊNDICE.....	79
7.1	Apêndice 1	79
7.2	Apêndice 2	198
7.3	Apêndice 3	199
8	ANEXOS	200
8.1	Anexo 1	200

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 3.1 - Empresas alvo de análise	7
Tabela 3.2 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 1.....	9
Tabela 3.3 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 2.....	10
Tabela 3.4 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 3.....	11
Tabela 3.5 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 4.....	12
Tabela 3.6 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 5.....	12
Tabela 3.7 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 6.....	13
Tabela 3.8 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 7.....	14
Tabela 3.9 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 8.....	15
Tabela 3.10 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 9.....	16
Tabela 3.11 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 10.....	16
Tabela 3.12 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 11.....	17
Tabela 3.13 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 12.....	18
Tabela 3.14 - Estrutura de Capital: Atributo 1.....	19
Tabela 3.15 - Estrutura de Capital: Atributo 2.....	20
Tabela 3.16 - Estrutura de Capital: Atributo 3.....	21
Tabela 3.17 - Estrutura de Capital: Atributo 4.....	21
Tabela 3.18 - Estrutura de Capital: Atributo 5.....	22
Tabela 3.19 - Estrutura de Capital: Atributo 6.....	23
Tabela 3.20 - Estrutura de Capital: Atributo 7.....	24
Tabela 3.21 - Estrutura de Capital: Atributo 8.....	24
Tabela 3.22 - Estrutura de Capital: Atributo 9.....	25
Tabela 3.23 - Estrutura de Capital: Atributo 10.....	26
Tabela 3.24 - Relação com <i>Stakeholders</i> : Atributo 1	26
Tabela 3.25 - Relação com <i>Stakeholders</i> : Atributo 2	27
Tabela 3.26 - Relação com <i>Stakeholders</i> : Atributo 3	28

Tabela 3.27 - Relação com <i>Stakeholders</i> : Atributo 4	28
Tabela 3.28 - Relação com <i>Stakeholders</i> : Atributo 5	29
Tabela 3.29 - Relação com <i>Stakeholders</i> : Atributo 6	30
Tabela 3.30 - Relação com <i>Stakeholders</i> : Atributo 7	30
Tabela 3.31 - Relação com <i>Stakeholders</i> : Atributo 8	31
Tabela 3.32 - Relação com <i>Stakeholders</i> : Atributo 9	32
Tabela 3.33 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 1	32
Tabela 3.34 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 2	33
Tabela 3.35 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 3	34
Tabela 3.36 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 4	35
Tabela 3.37 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 5	36
Tabela 3.38 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 6	37
Tabela 3.39 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 7	38
Tabela 3.40 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 8	39
Tabela 3.41 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 9	40
Tabela 3.42 – Síntese das variáveis e atributos do índice de CG	41
Tabela 3.43 - Mensuração do nível de CG	43
Tabela 3.44 - Variáveis e atributos do índice de CG	47
Tabela 4.1 - Síntese de resultados de CG	50
Tabela 4.2 - Resultados de performance	52
Tabela 4.3 - Síntese de Resultados - relação das variáveis entre si	57
Tabela 4.4 - Síntese de Resultados - <i>clusters</i>	63
Tabela 7.1 - Determinação do nível de CG: KTM Industries AG	79
Tabela 7.2 - Mensuração: KTM Industries AG	84
Tabela 7.3 - Determinação do nível de CG: Peugeot S.A.	85
Tabela 7.4 - Mensuração: Peugeot S.A.....	91
Tabela 7.5 - Determinação do nível de CG: Renault S.A.	92

Tabela 7.6 - Mensuração: Renault S.A.	97
Tabela 7.7 - Determinação do nível de CG: Daimler AG	98
Tabela 7.8 - Mensuração: Daimler AG.....	103
Tabela 7.9 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Eon Motors Group SA.....	104
Tabela 7.10 - Determinação do nível de CG: Audi AG.....	107
Tabela 7.11 - Mensuração: Audi AG.....	111
Tabela 7.12 - Determinação do nível de CG: BMW	112
Tabela 7.13 - Mensuração: BMW.....	117
Tabela 7.14 - Determinação do nível de CG: HWA AG	118
Tabela 7.15 - Mensuração: HWA AG	122
Tabela 7.16 - Determinação do nível de CG: EDAG Engineerig Group AG.....	123
Tabela 7.17 - Mensuração: EDAG Engineerig Group AG.....	127
Tabela 7.18 - Determinação do nível de CG: Immsi S.p.A.	128
Tabela 7.19 - Mensuração: Immsi S.p.A.	133
Tabela 7.20 - Determinação do nível de CG: Piaggio & C. SpA	134
Tabela 7.21 - Mensuração: Piaggio & C. SpA	139
Tabela 7.22 - Determinação do nível de CG: Pininfarina S.p.A.	140
Tabela 7.23 - Mensuração: Pininfarina S.p.A.....	145
Tabela 7.24 - Determinação do nível de CG: Ferrari N.V.....	146
Tabela 7.25 - Mensuração: Ferrari N.V.	150
Tabela 7.26 - Determinação do nível de CG: Energica Motor Company S.p.A.	151
Tabela 7.27 - Mensuração: Energica Motor Company S.p.A.....	153
Tabela 7.28 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Arrinera S.A.	154
Tabela 7.29 - Determinação do nível de CG: Toyota Caetano Portugal, S.A.	157
Tabela 7.30 - Mensuração: Toyota Caetano Portugal, S.A.	162
Tabela 7.31 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Clean Motion AB	163
Tabela 7.32 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Nilsson Special Vehicles AB	166

Tabela 7.33 - Determinação do nível de CG: Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S	169
Tabela 7.34 - Mensuração: Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S	174
Tabela 7.35 - Determinação do nível de CG: Ford Otomotiv Sanayi A.S.	175
Tabela 7.36 - Mensuração: Ford Otomotiv Sanayi A.S.....	180
Tabela 7.37 -Determinação do nível de CG: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.	181
Tabela 7.38 - Mensuração: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.....	187
Tabela 7.39 - Determinação do nível de CG e Mensuração: PJSC Automobile Company Bogdan Motors	188
Tabela 7.40 - Determinação do nível de CG: Fiat Chrysler Automobiles N.V.....	191
Tabela 7.41 - Mensuração: Fiat Chrysler Automobiles N.V.	197
Tabela 7.42 - Localização da Sede e país a que pertence o código de CG.....	198
Tabela 7.43 - Equilíbrio Financeiro	199

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 3.1 - Distribuição da amostra por país.....	8
Gráfico 4.1 - Distribuição dos indivíduos pelos clusters.....	58
Gráfico 8.1 - <i>Output</i> proveniente do modelo HJ-biplot.....	200

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 4.1 - <i>Clusters</i>	59
------------------------------------	----

LISTA DE ABREVIATURAS

ACEA	<i>European Automobile Manufacturers Association</i>
CEO	<i>Chief Executive Officer</i> ou Diretor Geral
CFO	<i>Chief Financial Officer</i> ou Diretor Financeiro
CG	<i>Corporate Governance</i> ou <i>Governance</i> ou Governo das sociedades
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
COSO	<i>Committee of Sponsoring Organizations</i>
D/E	Dívida/Capital Próprio ou <i>Debt/Equity</i>
<i>et al.</i>	e outros
EUA	Estados Unidos da América
I&D	Investigação e Desenvolvimento
IPCG	Instituto Português de <i>Corporate Governance</i>
n.a.	Não aplicável
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
ONG	Organização não governamental
OPA	Oferta Pública de Aquisição
RCP	Rentabilidade do Capital Próprio ou <i>Return on Equity</i>
RH	Recursos Humanos
ROA	Rentabilidade do Ativo ou <i>Return on Assets</i>
UE	União Europeia
UK	Reino Unido ou <i>United Kingdom</i>

1 INTRODUÇÃO

O presente estudo teve como objetivo analisar a relação existente entre o *Corporate Governance* e a *performance* económico-financeira das empresas europeias que integram a indústria automobilística.

A escolha deste setor em particular prendeu-se com a sua relevância enquanto potenciador do crescimento económico na Europa – segundo a European Automobile Manufacturers Association (ACEA) a indústria automóvel europeia é considerada a espinha dorsal da economia da União Europeia (UE), sendo a sua importância demonstrada através da empregabilidade gerada, no nível de tributação conseguido, bem como da Investigação e Desenvolvimento (I&D) (ACEA, 2018).

O trabalho apresenta a seguinte estrutura:

Na primeira parte, é realizada uma análise de *Governance* com recurso à utilização de um índice como forma de avaliação do nível de CG das empresas. De acordo com Cardoso (2015) este é composto por 4 variáveis, que se subdividem em diversos atributos:

- i. Conselho de Administração e Fiscal;
- ii. Estrutura de Capital;
- iii. Relação com *Stakeholders*;
- iv. Transparência e Responsabilidade.

A cada atributo é dada uma classificação, que originará o nível de cada variável e o índice global, para cada ano. Para além do referido, é averiguada a localização da sede das empresas e o código de CG adotado – se são ou não pertencente à UE.

Para a segunda parte do estudo, a análise económico-financeira, foram selecionados indicadores fulcrais partindo da literatura relevante sobre o tema, e estudados para os anos em análise, nomeadamente Rentabilidade do Ativo (ROA), Rentabilidade do Capital Próprio (RCP), Tamanho e Dívida/Capital Próprio (D/E).

A terceira parte consistiu na obtenção das relações entre variáveis, onde foi utilizada uma análise multivariada, com recurso ao modelo HJ-biplot (Galindo, 1986).

Deste modo, o estudo incidiu sobre a relação entre CG e a *performance*, investigando se: empresas de maior dimensão e/ou com maior rentabilidade possuem níveis mais elevados de CG, ou se maior endividamento se traduz em pior CG.

Numa outra perspetiva, pretendeu-se averiguar como se agrupam as empresas (*clusters*) e se existem diferenças de CG entre as empresas que adotam códigos pertencentes a países da UE, e as que adotam códigos não pertencentes.

2 CORPORATE GOVERNANCE E A PERFORMANCE

2.1 Enquadramento

O conceito de CG, como o conhecemos atualmente, teve origem no século XX, ganhando especial relevo com a publicação do *Cadbury Report* (1992), conforme esclarece Martinho (2013:4) “Foi no Reino Unido que teve lugar a publicação de um dos mais conhecidos trabalhos com vista à melhoria do governo das sociedades: o relatório Cadbury.”

No entanto, apesar deste ser um ponto de referência mundial, os Estados Unidos da America (EUA) já tinham introduzido este âmbito primeiramente, com a publicação de dois relatórios – o Relatório *Treadway* (1987), como resultado do trabalho de uma Comissão Nacional Independente Avaliadora de Informação Financeira Fraudulenta, e o relatório desenvolvido pelo *Committee of Sponsoring Organizations* (COSO) (1992) (Santos, 2009).

Conforme explica Santos (2009) no seu estudo,

“Tanto o relatório da Comissão *Treadway* como relatório do COSO estavam muito direccionados para o processo financeiro: gestão, comités de auditoria, auditores internos e externos. Nesse âmbito, referiam como muito pertinente a consideração dos factores de risco específicos aquando do planeamento ou da revisão da auditoria. Ambos os relatórios foram influências precedentes importantes do relatório de *Cadbury*.” (Santos, 2009:54)

Por conseguinte, rapidamente entidades internacionais deram resposta a esta temática, com a apresentação dos elementos essenciais de uma boa governação das sociedades. Em 1999, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económicos (OCDE) publica um documento de referência internacional para decisores políticos, investidores, sociedades e outros sujeitos com interesses relevantes em todo o mundo “Os Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades”, alvo de revisão em 2004 (OCDE, 2004).

Relativamente à UE, no que toca ao CG, apenas no século XXI ganhou alguma expressão, subsequentemente à publicação dos principais relatórios e códigos de bom governo por parte da maioria dos seus Estados membros (Martinho, 2013; Santos, 2009).

Posto isto, em 2002, foi divulgado o trabalho solicitado pela Comissão Europeia a um Grupo de Peritos – o Relatório Winter II (2002), com o título "Um quadro regulamentar moderno para o direito das sociedades" (Martinho, 2013; Santos, 2009).

Segundo Santos (2009:140) "... poderá ser considerado o primeiro estudo sério de harmonização do tema no espaço comunitário."

Acrescenta ainda que,

"A importância atribuída ao Relatório Winter II deveu-se ao facto de ter posto em relevo, no quadro do direito das sociedades, algumas das questões mais candentes do governo societário e sobre elas ter formulado recomendações que têm vindo a servir de orientação à Comissão Europeia na produção normativa sobre esta matéria..." (Santos, 2009:140)

Atualmente, o *Governance* continua a ser um tema da ordem do dia, conforme explica Martinho (2013:3) o "Governo de Sociedade é um tema que tem vindo a estar cada vez mais em foco na medida em que o mercado e as instituições vão reconhecendo o impacto positivo que as boas práticas de *Corporate Governance* têm na estabilidade dos mercados financeiros e no crescimento económico."

2.2 O conceito de *Corporate Governance*

São várias as definições de CG presentes na literatura, não existindo uma que seja consensual entre os investigadores e unanimemente aceite.

Uma das primeiras foi apresentada através do *Cadbury Report* (1992),

“*Corporate Governance* is the system by which companies are directed and controlled. Boards of directors are responsible for the *Governance* of their companies. The shareholders’ role in *Governance* is to appoint the directors and the auditors and to satisfy themselves that an appropriate *Governance* structure is in place. The responsibilities of the board include setting the company’s strategic aims, providing the leadership to put them into effect, supervising the management of the business and reporting to shareholders on their stewardship. The board’s actions are subject to laws, regulations and the shareholders in general meeting.” (Financial Reporting Council, 2016:1)

Posteriormente a OCDE (1999) citada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários CMVM (2005:1) define, em sentido restrito, CG como um “sistema de regras e condutas relativo ao exercício da direcção e do controlo das sociedades emittentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado.”

Em sentido lato, Mathiesen (2002) citado por CMVM (2005:1), entende o conceito como “uma área da economia que investiga como motivar as empresas a realizar uma gestão eficiente tendo em conta mecanismos de incentivo como contractos, estruturas organizacionais ou legislação.”

O Instituto Português de *Corporate Governance* (IPCG) também adianta uma definição,

“A expressão «governo da sociedade» designa, precisamente, o conjunto de estruturas de autoridade e de fiscalização do exercício dessa autoridade, internas e externas, tendo por objectivo assegurar que a sociedade estabeleça e concretize, eficaz e eficientemente, actividades e relações contratuais consentâneas com os fins privados para que foi criada e é mantida e as responsabilidades sociais que estão subjacentes à sua existência.” (Silva et al., 2006:12)

De acordo com o Código Suíço, o *Governance* abrange todos os princípios destinados a salvaguardar os interesses sustentáveis das empresas, todavia mantendo a capacidade de tomada de decisões e eficiência no mais alto nível de uma empresa. Esses princípios visam garantir a transparência e um equilíbrio saudável da gestão e controlo (Economiesuisse, 2016).

2.3 Relação entre *Corporate Governance* e a *performance* das empresas

A adoção de políticas de CG cria confiança dentro da empresa e em toda a economia, permite a redução do custo do capital, estimula a utilização dos recursos de forma mais eficiente e assegura a sustentabilidade da empresa – levando assim à criação de valor (Marques, 2018).

Apesar de ainda não ser um tema consensual entre investigadores, em linha de conta com a apreciação supra, na literatura, são vários os autores que defendem empiricamente a existência de uma relação positiva entre o nível de CG e o desempenho das instituições.

É o caso de Gompers et al. (2003) que analisaram uma amostra composta por 1500 empresas de grande dimensão, através da criação de um índice de *Corporate Governance* (G-Index) que relacionaram com o valor de mercado da amostra, encontrando assim uma relação positiva entre as variáveis alvo de estudo.

Também Brown & Caylor (2004) contribuíram para esta temática, partindo de uma amostra composta por 2.327 empresas. Os autores criaram o Gov-Score, com 51 fatores de *Governance* subjacentes, divididos em oito categorias, o qual relacionaram com diversas variáveis de desempenho, comprovando a existência de correlação positiva.

Klapper & Love (2004) observaram também que o nível de *Governance* apresenta correlação elevada com o desempenho operacional e com o valor de mercado das empresas. Demonstraram ainda que o CG tem maior impacto em países cuja legislação é mais fraca ou ineficaz.

Black et al. (2006) defendem igualmente esta relação, num estudo que envolveu 515 empresas cotadas coreanas – consideraram que o índice de *Governance* é um fator explicativo importante do valor de mercado das empresas.

Uns anos depois, Bhagat & Bolton (2008), partindo do estudo de Gompers et al. (2003), corroboraram a hipótese de que um melhor nível de CG está positivamente correlacionadas com a *performance* operacional das empresas. Este *paper* foi atualizado em 2019, com a extensão do período da amostra até 2016, acrescentando assim 14 anos ao estudo.

3 METODOLOGIA

3.1 Caracterização da amostra

Para estudar empiricamente a relação entre o CG e o desempenho económico-financeiro, foram selecionadas as empresas cotadas pertencentes ao setor automóvel na Europa. Recorreu-se, assim, à base de dados de Damodaran (2018), para a uma obtenção fiável da listagem de empresas alvo de estudo. Esta encontra-se apresentada na Tabela abaixo.

Tabela 3.1 - Empresas alvo de análise

<i>Indústria</i>	<i>Nome da Empresa</i>	<i>País</i>	<i>Subgrupo</i>
<i>Auto & Camiões</i>	KTM Industries AG (WBAG:CIAG)	Áustria	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Peugeot S.A. (ENXTPA:UG)	França	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Renault SA (ENXTPA:RNO)	França	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Eon Motors Group SA (ENXTPA:MLEMG)	França	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Daimler AG (XTRA:DAI)	Alemanha	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	AUDI AG (DB:NSU)	Alemanha	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Bayerische Motoren Werke Aktiengesellschaft (DB:BMW)	Alemanha	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	HWA AG (DB:H9W)	Alemanha	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	EDAG Engineering Group AG (DB:ED4)	Alemanha	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Immsi S.p.A. (BIT:IMS)	Itália	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Piaggio & C. SpA (BIT:PIA)	Itália	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Pininfarina S.p.A. (BIT:PINF)	Itália	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Ferrari N.V. (NYSE:RACE)	Itália	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Energica Motor Company S.p.A. (BIT:EMC)	Itália	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Arrinera S.A. (WSE:ARX)	Polónia	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Toyota Caetano Portugal, S.A. (ENXTLS:SCT)	Portugal	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Clean Motion AB (OM:CLEMO)	Suíça	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Nilsson Special Vehicles AB (publ) (OM:NILS)	Suíça	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S (IBSE:TOASO)	Turquia	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Ford Otomotiv Sanayi A.S. (IBSE:FROTO)	Turquia	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S. (IBSE:KARSN)	Turquia	UE & Arredores
<i>Auto & Camiões</i>	PJSC Automobile Company Bogdan Motors (UX:LUAZ)	Ucrânia	Europa Oriental & Rússia
<i>Auto & Camiões</i>	Fiat Chrysler Automobiles N.V. (BIT:FCA)	Reino Unido	Reino Unido

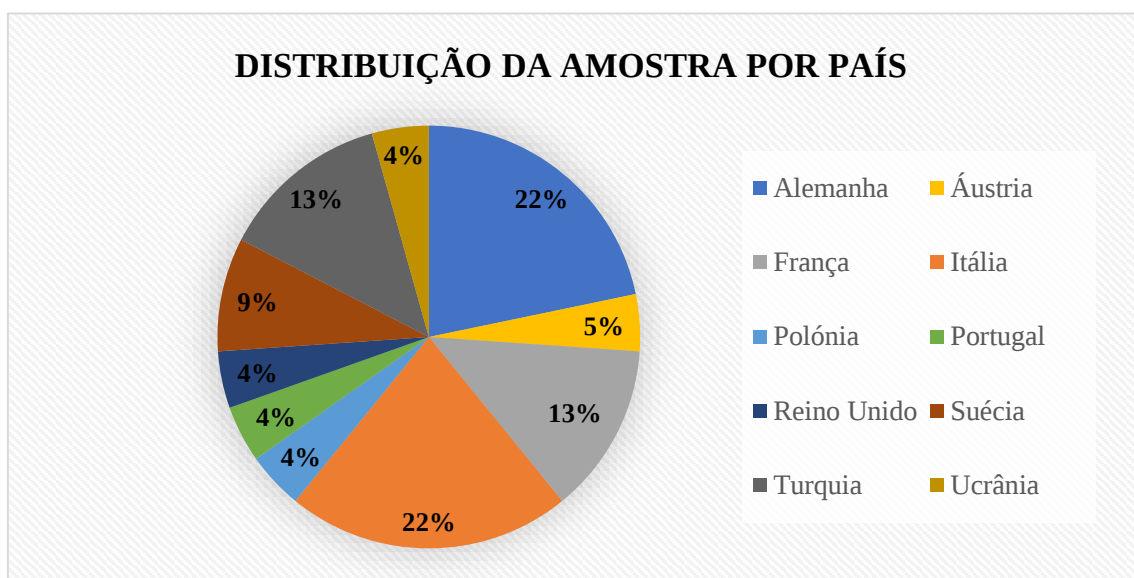
Fonte: Adaptado de Damodaran (2018).

Disponível em <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

O estudo incidiu assim sobre um conjunto de 23 empresas, ao longo três anos intercalados: 2013, 2015 e 2017, totalizando 69 observações. Este abrangeu os países: Alemanha; Áustria; França; Itália; Polónia; Portugal; Reino Unido; Suécia; Turquia e Ucrânia. A Rússia foi excluída da análise uma vez que pertence maioritariamente ao continente Asiático, o que poderia deturpar as conclusões.

No Gráfico que se segue é possível observar o peso de cada país na amostra, onde se constata que a Alemanha e Itália surgem com a maior representação, totalizando conjuntamente 44%.

Gráfico 3.1 - Distribuição da amostra por país



Fonte: própria

3.2 Corporate Governance

O *Corporate Governance* é um tema complexo e vasto, pelo que requer uma análise cuidada e apropriada. À semelhança de autores como Gompers et al. (2003), Brown & Caylor (2004), Black et al. (2006) e Bhagat & Bolton (2019), optou-se pela utilização de um Índice para avaliar o grau de acolhimento das recomendações de CG das empresas, ao longo de período em análise. Para o efeito, recorreu-se ao modelo desenvolvido por Cardoso (2015), introduzindo-lhe algumas alterações que se considerou necessárias.

3.2.1 Reformulação do índice

A – Conselho de Administração e Fiscal

À primeira variável, originalmente designada por Conselho de Administração, foi acrescentado o Conselho Fiscal. Esta alteração deveu-se essencialmente às diferenças que emergem ao nível dos modelos de *Governance* adotados pelas empresas. Cada vez mais, as estruturas são “híbridas”, pelo que, surgiu a necessidade de alargar o âmbito da variável, de forma a não penalizar entidades que se afastam de estruturas mais tradicionais.

Atributo 1

Na Tabela que se segue pode-se observar a reformulação do atributo 1, com a inclusão da informação de que o(s) Conselho(s), para além do dever de lealdade aos acionistas e à empresa, deve(m) agir no interesse da empresa, em detrimento do interesse próprio ou de acionistas controladores.

Tabela 3.2 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 1

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
1	A lealdade do Conselho deve ser destinada à empresa e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa.	A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa.

Fonte: própria

O dever de lealdade assume uma importância fulcral pelas suas repercussões nos restantes princípios. Este aplica-se à empresa e todos os seus acionistas, devendo o Conselho de Administração agir no melhor interesse destes (OCDE, 2004, 2011).

O Conselho de Administração deve tomar decisões baseando-se em factos e na lei, sem a influência dos seus próprios interesses ou dos interesses dos acionistas controladores (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018).

O código alemão de CG vem alargar esta responsabilidade ao órgão de fiscalização, dizendo que o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal devem cooperar estreitamente em benefício da empresa (Regierungskommission, 2017).

Atributo 2

A Tabela infra espelha a reformulação do 2.º atributo, referente à primeira variável. Neste caso, foram incluídas as temáticas da responsabilidade social e ambiental, em destaque nos dias de hoje. Cada vez mais, as empresas devem estar cientes quanto à sua responsabilidade e à importância de participar ativamente na proteção do meio do ambiente e na sociedade em geral.

Tabela 3.3 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 2

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
2	O Conselho deve aplicar elevados padrões de ética.	O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental.

Fonte: própria

O Conselho deve definir os valores e padrões pelos quais a empresa se rege (Financial Reporting Council, 2016:7). A ética empresarial bem como a responsabilidade ambiental e social podem afetar a sua reputação e o seu sucesso a longo prazo (OCDE, 2004).

Segundo o código francês de CG, o Conselho deve promover a criação de valor da empresa, tendo em conta sobretudo as dimensões social, societal e ambiental das suas atividades. Acrescenta ainda que, este deve assegurar que os executivos implementem uma política de não-discriminação e diversidade, especialmente no que diz respeito ao equilíbrio entre homens e mulheres nos órgãos de liderança (AFEP & MEDEF, 2018).

O Conselho de Administração deverá informar o Conselho Fiscal sobre as medidas tomadas para combater a corrupção na empresa (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018).

Atributo 3

O terceiro atributo não sofreu alterações significativas, conforme visível na Tabela abaixo, foi sim corroborado através da atualização da literatura.

Tabela 3.4 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 3

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
3	Os membros do Conselho devem preocupar-se com a dimensão do Conselho.	Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s).

Fonte: própria

O Conselho deve ter dimensão suficiente face aos requisitos do negócio e à complexidade dos riscos da sociedade, bem como para minimizar transtornos decorrentes de mudanças na sua constituição. No entanto, não deve ser tão grande ao ponto de dificultar a sua administração, nem tão pequeno ao ponto de comprometer o desempenho das suas funções (Financial Reporting Council, 2016; IPCG, 2018).

De acordo com código italiano de CG, o Conselho deverá realizar, no mínimo, uma avaliação anual do desempenho do Conselho e seus comités, bem como da sua dimensão e composição (Corporate Governance Committee, 2018).

Brown & Caylor (2004) consideram no seu estudo que a dimensão do Conselho deve estar compreendida entre seis e quinze membros.

Atributo 4

Na Tabela que se segue é apresentado o quarto atributo, que não foi sujeito a transformações.

Tabela 3.5 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 4

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
4	O Conselho deve preocupar-se com a assiduidade dos diretores nas reuniões.	O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos diretores nas reuniões.

Fonte: própria

Os membros do órgão de administração devem estar em condições de se dedicarem de forma efetiva ao desempenho das suas funções. Por forma a gozarem de legitimidade e confiança por parte de acionistas, seria importante a divulgação dos registos de presenças de cada membro (OCDE, 2004).

Segundo o código francês de CG, os diretores devem estar presentes e participar em todas as reuniões do Conselho e dos comités dos quais sejam membros, bem como estar presente na assembleia geral de acionistas (AFEP & MEDEF, 2018).

Brown & Caylor (2004) definiram no seu *paper* o *standard* de que todos os diretores devem participar em pelo menos 75% das reuniões do Conselho, ou apresentar motivo válido por não comparecerem.

Atributo 5

Ao nível do quinto atributo não foram feitas modificações – conforme consta na Tabela abaixo – foi sim atualizada a bibliografia de apoio, explicitando que as eleições se deverão basear no mérito e na experiência profissional.

Tabela 3.6 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 5

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
5	A nomeação e processo eleitoral do Conselho devem ser claros e transparentes.	A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes.

Fonte: própria

Deve haver um procedimento formal, rigoroso e transparente na nomeação de membros para o Conselho (Financial Reporting Council, 2016; OCDE, 2004).

A procura dos candidatos e as nomeações devem ser feitas por mérito, de acordo com critérios objetivos e com a devida consideração pelos benefícios da diversidade no Conselho, incluindo o género (Financial Reporting Council, 2016).

Embora os processos de nomeação possam divergir entre países, o órgão de administração ou uma comissão de nomeações serão especialmente responsáveis por garantir a transparência e cumprimento dos processos adotados. Em vários países, apela-se a um processo de seleção aberto e alargado a um vasto leque de pessoas (OCDE, 2004).

No caso das empresas que se regem pelo código austríaco de CG, antes das eleições, os candidatos a membros do Conselho Fiscal devem apresentar à Assembleia Geral as suas qualificações, funções profissionais ou qualquer circunstância que possa suscitar tendenciosidade (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018).

Atributo 6

Na Tabela infra é apresentado o atributo 6, que não sofrer alterações. Todavia, foi atualizada a literatura de base e, assim, acrescentada a informação de que os membros independentes devem ser superiores a um terço do total de membros.

Tabela 3.7 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 6

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
6	O Conselho deve incluir uma quantidade suficiente de membros independentes.	O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes.

Fonte: própria

Os Conselhos devem incluir um número suficiente de diretores independentes não executivos, ou de supervisão, que desempenhem um papel em áreas-chave onde exista um potencial conflito de interesses (Centro de Estudos Aplicados – CATÓLICA-LISBON School of Business & Economics, 2014; OCDE, 2011).

No que toca ao órgão de fiscalização, o código austríaco de CG adianta que, a maioria dos seus membros deve ser independente da sociedade e do Conselho de Administração (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018).

De acordo com as recomendações da CMVM (2013) e do Financial Reporting Council (2016), os membros não executivos devem incluir um número adequado de membros independentes, tendo em conta as características da empresa.

Já o IPCG (2018) define o *target* de que cada sociedade deve incluir um número não inferior a um terço de administradores não executivos, que cumpram os requisitos de independência.

Atributo 7

O sétimo atributo é mantido na sua estrutura original, conforme surge na Tabela abaixo. No entanto, é introduzida uma nova perspetiva: para além da necessidade do Conselho de Administração ter acesso à informação, este deve garantir que a mesma chega ao conhecimento do Conselho Fiscal, tendo ambos o dever de assegurar que se concretiza.

Tabela 3.8 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 7

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
7	O Conselho deve ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna.	O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna.

Fonte: própria

Segundo a OCDE (2004:70) “Por forma a desempenharem as suas funções, os membros do órgão de administração devem ter acesso a informações rigorosas, relevantes e oportunas.”

O “UK Corporate Governance Code” reforça a ideia anterior, transmitindo que deve ser fornecida, ao Conselho, informação oportuna e de qualidade, para que este possa cumprir as suas obrigações (Financial Reporting Council, 2016).

Numa outra perspetiva, os códigos de CG austríaco e alemão promovem que, também o Conselho de Administração deve fornecer ao Conselho Fiscal, periodicamente,

informações sobre todas as questões relevantes. Esclarecem ainda que, é uma tarefa conjunta do Conselho de Administração e Conselho Fiscal, assegurar que o último seja fornecido com informação suficiente (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018; Regierungskommission, 2017).

Atributo 8

Através da Tabela que se segue é possível analisar o 8.º atributo, atestado e mantido na estrutura original.

Tabela 3.9 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 8

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
8	O Conselho deve promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes.	O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes.

Fonte: própria

Para assegurar a integridade dos sistemas de contabilidade e de informação financeira da sociedade, o Conselho terá de estabelecer e fazer cumprir requisitos claros de responsabilização e transparência em toda a organização (OCDE, 2004).

Nesse sentido, o comité de auditoria, ao preparar a informação financeira, deve certificar-se de que os métodos contabilísticos utilizados são relevantes e aplicados de forma consistente (AFEP & MEDEF, 2018).

Já o Conselho Fiscal deve supervisionar as políticas levadas a cabo pelo Conselho de Administração, concentrar-se também na integridade e qualidade dos relatórios financeiros (Corporate Governance Committee, 2018).

Atributo 9

Relativamente ao nono atributo, da análise à literatura foi possível concluir que, para além da resolução de conflitos de interesses, o Conselho deve contribuir ativamente para a sua prevenção – conforme reformulado na Tabela seguinte.

Tabela 3.10 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 9

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
9	O Conselho deve ajudar na resolução de conflitos de interesses.	O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses.

Fonte: própria

O órgão de administração deve fiscalizar e gerir eventuais conflitos de interesses que possam surgir entre os gestores, os membros do Conselho e os acionistas, incluindo ainda o uso desadequado dos ativos da sociedade e abuso em transações com partes relacionadas (OCDE, 2004).

Segundo o IPCG (2018:14) “Deve ser prevenida a existência de conflitos de interesses, atuais ou potenciais, entre os membros de órgãos ou comissões societárias e a sociedade. Deve garantir-se que o membro em conflito não interfere no processo de decisão.”

Tanto o conselho de administração como o conselho fiscal devem assegurar que os interesses dos *stakeholders* são respeitados e evitar qualquer conflito de interesses que envolva os seus membros (Monitoring Committee, 2016).

Atributo 10

Na Tabela abaixo é apresentado o atributo 10, na sua conceção original, contudo, é acrescentada a necessidade de cooperação entre o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal, no que toca à estratégia da empresa.

Tabela 3.11 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 10

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
10	O Conselho deve rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa.	O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa.

Fonte: própria

Uma das funções fundamentais do órgão de administração é apreciar e orientar a estratégia da sociedade (OCDE, 2004). Os administradores não-executivos também devem participar na definição da mesma, bem como nas principais decisões que devam considerar-se estratégicas para a sociedade (IPCG, 2018). O Conselho é ainda responsável por determinar os principais riscos que está disposto a assumir para alcançar seus objetivos estratégicos (Financial Reporting Council, 2016).

A CMVM (2013) e o Centro de Estudos Aplicados – Católica-Lisbon School of Business & Economics (2014) reforçam a recomendação, indicando que o Conselho deverá assegurar que a empresa atue de acordo com os objetivos da mesma e não deverá delegar a definição da estratégia e das políticas gerais da empresa, a definição da estrutura dos negócios do grupo, bem como as decisões consideradas estratégicas.

Os códigos de CG austríaco e alemão vêm acrescentar a importância da cooperação, afirmando que o Conselho de Administração deve acordar com o Conselho Fiscal quanto à orientação estratégica da empresa, e discutir periodicamente os progressos realizados na implementação da mesma (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018; Regierungskommission, 2017).

Atributo 11

No que diz respeito ao 11.º atributo, não foram efetuadas transformações ao modelo original – conforme observado na Tabela seguinte – foi apenas acrescentada a importância do Conselho Fiscal neste processo.

Tabela 3.12 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 11

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
11	O Conselho tem de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do <i>Corporate Governance</i> e estar ciente de cada mudança significativa na empresa.	O(s) Conselho(s) tem de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do <i>Corporate Governance</i> e estar ciente de cada mudança significativa na empresa.

Fonte: própria

Segundo o código italiano de CG, o Conselho deve examinar e aprovar os planos estratégicos, operacionais e financeiros do grupo que lidera, monitorizando periodicamente a sua implementação, bem como definir a governança corporativa e a estrutura do grupo (Corporate Governance Committee, 2018).

Em linha de conta, a OCDE (2004) apresenta as funções primordiais do Conselho como: a definição de objetivos de desempenho e fiscalização da sua execução; supervisionamento dos gastos de capital; aquisições e alienações mais importantes; bem com a fiscalização da eficácia das práticas de governo da sociedade (OCDE, 2004).

Os códigos de CG austríaco e alemão acrescentam que o Conselho Fiscal é responsável pela supervisão e apoio ao Conselho de Administração, em especial, na tomada de decisões de importância fundamental (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018; Regierungskommission, 2017).

Atributo 12

O atributo 12, conforme visível na Tabela que se segue, foi alvo de uma reformulação. Para além de alinhar a remuneração com a dos principais executivos, o Conselho deve garantir que esta é adequada e que vai de encontro aos objetivos da empresa e dos seus acionistas.

Tabela 3.13 - Conselho de Administração e Fiscal: Atributo 12

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
12	O Conselho deve alinhar a sua remuneração e a dos principais executivos.	A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas.

Fonte: própria

Segundo a OCDE (2004:64) é um dever do Conselho “Ajustar a remuneração dos principais executivos e dos membros do órgão de administração aos interesses a longo prazo da empresa e dos seus accionistas.”

O código italiano de CG - Corporate Governance Committee (2018:25) adianta que “A remuneração dos diretores executivos e do pessoal-chave da gestão deve ser definida de

forma a alinhar os seus interesses com a prossecução do objetivo prioritário de criação de valor para os acionistas a médio e longo prazo.”

Segundo o IPCG,

“ A política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização deve permitir à sociedade atrair, a um custo economicamente justificável pela sua situação, profissionais qualificados, induzir o alinhamento de interesses com os dos acionistas — tomando em consideração a riqueza efetivamente criada pela sociedade, a situação económica e a do mercado – e constituir um factor de desenvolvimento de uma cultura de profissionalização, de promoção do mérito e de transparência na sociedade.” (IPCG, 2018:26)

B – Estrutura de capital

Atributo 1

Relativamente ao primeiro atributo, expresso na tabela infra, pode verificar-se que foi alvo de alteração. Esta consistiu essencialmente na restrição das ações como forma de remuneração aos administradores executivos, devido à natureza das funções por estes desempenhadas. Para além disso, foi retirado o prazo, uma vez que arriscaria uma deturpação da análise – pode ocorrer que as ações sejam atribuídas no ano corrente ou que as empresas não divulguem por quanto tempo os administradores mantêm as ações.

Tabela 3.14 - Estrutura de Capital: Atributo 1

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
1	Diretores com ações próprias há mais de um ano.	Administradores executivos remunerados com ações próprias.

Fonte: própria

O Conselho deve ponderar se a remuneração baseada em ações é ou não instituída, visto ter como objetivo a convergência de interesses, a longo prazo, entre os representantes mais altos da empresa e os acionistas (Economiesuisse, 2016).

A comissão de remunerações, quando existe remuneração variável, deve definir os mecanismos de remuneração baseados em opções ou ações da própria sociedade, aplicados aos administradores executivos ou administradores pontualmente investidos de tarefas executivas (IPCG, 2018).

O Financial Reporting Council (2016) e o IPCG (2018) consideram que, quando a remuneração variável compreender opções ou outros instrumentos relacionados com o valor das ações, o início do período de exercício deve ser diferido por prazo superior a três anos.

Já Brown & Caylor (2004) afirmam que os administradores devem receber os seus honorários, todos ou uma parte, em ações, devendo estes mantê-las por mais de um ano.

Atributo 2

Na Tabela abaixo surge o segundo atributo da variável Estrutura de Capital. Este não constava no modelo original, no entanto, foi acrescentado visto estar relacionado com a reformulação do atributo anterior. Considerou-se pertinente esta inclusão pois os administradores que não têm funções executivas, devido às suas tarefas e responsabilidades na empresa, não devem obter remuneração que dependa da *performance* ou que a esta esteja associada.

Tabela 3.15 - Estrutura de Capital: Atributo 2

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
2	-	Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade.

Fonte: própria

A remuneração dos administradores não executivos não deve incluir ações, opções de ações nem nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho da sociedade ou do seu valor (Centro de Estudos Aplicados – CATÓLICA-LISBON School of Business & Economics, 2014; Financial Reporting Council, 2016; IPCG, 2018).

De acordo com o código italiano de CG, a remuneração dos administradores não executivos não deve ser, para além de uma parcela insignificante, relacionada com os resultados económicos obtidos pela empresa. Os administradores não executivos não podem ser beneficiários de planos de remuneração com base em ações, à exceção dos casos em que seja decisão da Assembleia Geral de acionistas, a qual deverá indicar motivos relevantes (Corporate Governance Committee, 2018).

Segundo o código holandês de CG, os membros do Conselho Fiscal não podem receber remuneração na forma de ações e/ou direitos sobre ações (Monitoring Committee, 2016).

Atributo 3

O terceiro atributo, apresentado na Tabela seguinte, não foi alvo de reestruturação ou atualização, porém, considerou-se que seria pertinente a sua conservação devido à relação estreita com o primeiro atributo.

Tabela 3.16 - Estrutura de Capital: Atributo 3

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
3	Orientações para administradores com propriedade de ações.	Orientações para administradores com propriedade de ações.

Fonte: própria

Os administradores devem estar sujeitos a orientações e diretrizes relacionadas com a sua propriedade de ações (Brown & Caylor, 2004).

Atributo 4

Na Tabela que se segue está apresentado o atributo n.º 4, tendo sido mantido na sua conceção original.

Tabela 3.17 - Estrutura de Capital: Atributo 4

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
4	Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação.	Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação.

Fonte: própria

O detentor de controle é aquele que tem a maioria absoluta dos direitos de voto (ou seja, mais de 50%), ou detém direitos de voto suficientes para o controlo efetivo (Faccio & Lang, 2002).

De acordo com “Os princípios da OCDE”,

“Um dos principais direitos dos investidores é o de serem informados acerca da estrutura accionista da sociedade e dos seus direitos relativamente aos direitos dos restantes accionistas. (...) Muitas vezes, países impõem a divulgação de informações sobre a titularidade das acções quando sejam ultrapassados determinados níveis de participação. Essas informações podem abranger dados sobre os principais accionistas e outros que, directa ou indirectamente, controlem ou possam controlar a empresa através de direitos de voto especiais, acordos parassociais, titularidade de carteiras de acções que confirmam uma posição dominante ou sejam de grande dimensão, bem como participações recíprocas e garantias cruzadas com peso significativo.” (OCDE, 2004:53)

O acionista maioritário tem, por norma, ligação com a gestão, dispondo de mais informação que os acionistas minoritários. Este poderá usar essa assimetria de informação em proveito próprio e em prejuízo da empresa no seu todo, e dos acionistas minoritários em particular (Silva et al., 2006).

Atributo 5

O quinto atributo espelha a importância da divulgação ao mercado dos acionistas que interferem na gestão da empresa, por forma a evitar que estes possam agir sob interesse próprio em detrimento do interesse da sociedade e restantes acionistas. Na Tabela seguinte observa-se que o atributo não foi alterado.

Tabela 3.18 - Estrutura de Capital: Atributo 5

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
5	Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa.	Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa.

Fonte: própria

É importante que o mercado saiba se a empresa está a ser gerida de acordo com os interesses de todos os seus investidores. Para tal, é essencial que sejam divulgadas ao mercado, as transações relevantes que envolvam pessoas relacionadas, isto é, entidades que controlam ou estão sob controlo comum de uma empresa, acionistas com peso significativo, incluindo os respetivos familiares, e os gestores principais (OCDE, 2004).

Numa perspetiva distinta o IPCG (2018:17) considera que “O adequado envolvimento dos acionistas no governo societário constitui um factor positivo de governo societário, enquanto instrumento para o funcionamento eficiente da sociedade e para a realização do fim social.”

Atributo 6

O sexto atributo manteve-se como originalmente concebido – conforme observado através da Tabela abaixo – no entanto, foi alvo de atualização da literatura, que atesta a sua importância para o modelo.

Tabela 3.19 - Estrutura de Capital: Atributo 6

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
6	Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade.	Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade.

Fonte: própria

Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade e nas mesmas condições (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018).

Segundo o IPCG (2018:11) “As sociedades e, em particular, os seus administradores devem tratar de forma equitativa os acionistas e restantes investidores, assegurando designadamente mecanismos e procedimentos para o adequado tratamento e divulgação da informação.”

Deve ser garantido o tratamento equitativo de todos os acionistas, incluindo os minoritários e os estrangeiros. Portanto, dentro da mesma categoria, todos devem ter os mesmos direitos. Os processos e procedimentos aplicáveis às Assembleias Gerais devem incluir disposições sobre o tratamento equitativo de todos os acionistas (OCDE, 2004).

O Conselho deve garantir que os acionistas e investidores recebem informações relevantes e equilibradas sobre a estratégia, o desenvolvimento, bem como questões não financeiras relevantes. Todas as atividades de comunicação devem permitir que todos tenham acesso às mesmas informações, ao mesmo tempo (AFEP & MEDEF, 2018).

Atributo 7

Conforme apresentado na Tabela seguinte, ao sétimo atributo foi acrescentada a proteção dos acionistas estrangeiros, devido à importância da facilidade de exercício de voto, bem como do acompanhamento de questões relevantes à distância.

Tabela 3.20 - Estrutura de Capital: Atributo 7

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
7	Os acionistas minoritários devem ser protegidos contra ações abusivas.	Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos.

Fonte: própria

Os acionistas minoritários devem ser protegidos contra ações abusivas por parte de acionistas dominantes e, no que respeita aos acionistas estrangeiros, as barreiras ao voto transfronteiras devem ser eliminadas (OCDE, 2004).

O Conselho de Administração deve convocar a Assembleia, divulgando os itens da ordem do dia. Grupos de acionistas minoritários têm o direito de exigir a convocação de uma Assembleia Geral e a extensão da ordem do dia. A convocatória da Assembleia Geral, os relatórios e demais documentos exigidos por lei, devem ser facilmente acessíveis aos acionistas no *site* da empresa (Regierungskommission, 2017).

A empresa deve facilitar o exercício dos direitos dos acionistas pessoalmente ou por procuração. Deve ainda tomar providências para permitir que os acionistas sigam a Assembleia Geral usando meios modernos de comunicação, por exemplo via *internet* (Regierungskommission, 2017).

Atributo 8

No que diz respeito ao oitavo atributo, conforme apresentado na Tabela seguinte, foi feita uma reestruturação, mantendo subjacente o princípio original.

Tabela 3.21 - Estrutura de Capital: Atributo 8

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
8	Proibir o comércio interno de votos.	Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas.

Fonte: própria

Os acionistas, incluindo os institucionais, devem poder comunicar entre si sobre questões relacionadas com os seus direitos essenciais, sem terem de cumprir as formalidades de solicitação de procurações (OCDE, 2004).

Todavia, deve reconhecer-se que a cooperação entre investidores pode também ser usada para manipular os mercados e obter o controlo de uma empresa sem estar sujeito a qualquer regulamentação em matéria de Oferta Pública de Aquisição (OPA). A cooperação poderia ainda servir para contornar a legislação no que diz respeito à concorrência. É por esta razão que alguns países limitaram ou proibiram os investidores institucionais de cooperarem na sua estratégia de voto (OCDE, 2004).

Os investidores institucionais (fundos de pensão, seguradoras, instituições de investimento e gestores de ativos) devem publicar anualmente no seu *site*, a política sobre o exercício dos direitos de voto das ações que detêm em empresas cotadas (Monitoring Committee, 2016).

Atributo 9

Na Tabela abaixo encontra-se o atributo n.º 9, que se manteve na formulação original. Porém, foi acrescentada bibliografia que atesta a relevância do indicador.

Tabela 3.22 - Estrutura de Capital: Atributo 9

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
9	Empresa com acionistas dispersos.	Empresa com acionistas dispersos.

Fonte: própria

A dificuldade de estruturar acionistas dispersos coloca-se se existir um acionista maioritário, que detiver um bloco substancial de ações e, com isso, o controle efetivo. Se nenhum acionista exceder um determinado limite de controle, a empresa é considerada amplamente aceite (Faccio & Lang, 2002).

Segundo o “Livro Branco sobre *Corporate Governance* em Portugal”,

“Os administradores e diretores das empresas com acionistas maioritários, sejam estes outras empresas, famílias ou o Estado não gozam do mesmo poder arbitrário que os profissionais que gerem as empresas com capital totalmente disperso. Não se pense, porém, que não existe espaço para que a gestão prossiga outros interesses que não os objectivos da empresa (...)” (Silva et al., 2006:16)

No entanto, o mesmo autor (Silva et al., 2006:14) apresenta ainda a conjectura oposta “(...) se a empresa tiver o capital efectivamente disperso, nenhum acionista dispõe de posição expressiva. No limite, nenhum accionista terá «rostro», no sentido de que não terá influência significativa nas decisões da empresa, designadamente no que respeita à escolha dos profissionais encarregues da sua gestão”.

Atributo 10

O décimo atributo foi mantido na sua estrutura original, conforme é possível constatar na Tabela infra.

Tabela 3.23 - Estrutura de Capital: Atributo 10

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
10	O Estado como grande acionista.	O Estado como grande acionista.

Fonte: própria

Um dos tipos de propriedade é o que pertence ao Estado, sendo este um governo nacional, autarquia local ou agência governamental. O controle do Estado é importante para empresas de grande dimensão, em determinados países. No entanto, a propriedade do Estado diminuiu drasticamente na Europa, após a onda de privatizações dos anos 90 (Faccio & Lang, 2002).

C – Relação com os Stakeholders

Atributo 1

O primeiro atributo foi mantido de acordo com o modelo original, conforme demonstra a Tabela seguinte. Foi apenas reforçada a importância da tomada de decisão que leve em conta os interesses dos *stakeholders*, e não apenas dos acionistas.

Tabela 3.24 - Relação com Stakeholders: Atributo 1

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
1	Os direitos dos <i>stakeholders</i> têm de ser respeitados.	Os direitos dos <i>stakeholders</i> têm de ser respeitados.

Fonte: própria

Os acionistas não são os únicos agentes económicos com interesses legítimos na empresa. Os trabalhadores, credores, fornecedores, clientes, o Estado e a comunidade local são igualmente parte interessada no futuro da empresa (Silva et al., 2006).

Segundo a OCDE (2004:21) “Os direitos dos sujeitos cujos interesses relevantes nas sociedades estejam legalmente consagrados, ou estabelecidos através de acordos mútuos, devem ser respeitados.”

O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal devem garantir que as decisões são tomadas de forma equilibrada e eficaz, tendo em conta os interesses dos *stakeholders* (Monitoring Committee, 2016).

Atributo 2

Na Tabela que se segue surge o segundo atributo da variável Relação com *Stakeholders*, o qual se manteve como originalmente criado.

Tabela 3.25 - Relação com *Stakeholders*: Atributo 2

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
2	Reconhecer a interdependência dos interesses dos <i>stakeholders</i> .	Reconhecer a interdependência dos interesses dos <i>stakeholders</i> .

Fonte: própria

Segundo Silva et al. (2006:37) o governo das sociedades deve contemplar a “defesa dos direitos dos accionistas e *stakeholders*, com reconhecimento da interdependência dos respectivos interesses”.

Atributo 3

Ao nível do terceiro atributo, apresentado na Tabela abaixo, é destacada a importância do equilíbrio entre os diversos partícipes na empresa.

Tabela 3.26 - Relação com *Stakeholders*: Atributo 3

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
3	Alinhar os interesses dos investidores, gestores e <i>stakeholders</i> .	Alinhar os interesses dos investidores, gestores e <i>stakeholders</i> .

Fonte: própria

O principal objetivo da gestão da empresa deve ser a criação de riqueza, bem como promover a sua distribuição de forma equitativa e transparente pela totalidade dos seus acionistas. Além disso, deve ainda exigir-se que as empresas não esqueçam a sua responsabilidade, seja nas relações com o Estado e com a comunidade, seja no plano das relações com os seus trabalhadores e colaboradores. Em suma, alinhar os interesses dos administradores, acionistas e *stakeholders* (Silva et al., 2006).

A determinação dos componentes da remuneração dos Diretores Executivos deve ser bem balanceada e, simultaneamente, ter em conta o interesse geral da empresa, as práticas de mercado, o desempenho dos diretores e os demais *stakeholders* da empresa (AFEP & MEDEF, 2018).

Atributo 4

Na Tabela seguinte, é possível observar o quarto atributo, que não foi alvo de alterações relativamente ao modelo original.

Tabela 3.27 - Relação com *Stakeholders*: Atributo 4

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
4	Prevenir coligações entre os <i>stakeholders</i> .	Prevenir coligações entre os <i>stakeholders</i> .

Fonte: própria

As alianças entre *stakeholders* podem ir contra a estratégia da empresa, portanto devem ser prevenidas (Frederikslust et al., 2007, citado por Cardoso, 2015:14).

Atributo 5

O quinto atributo foi reformulado e complementado, de forma a facilitar o seu entendimento, conforme disponível na Tabela Abaixo. Este espelha a importância dos trabalhadores fazerem parte dos processos e estratégia da empresa, com o objetivo de cultivar o sentimento de pertença.

Tabela 3.28 - Relação com *Stakeholders*: Atributo 5

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
5	Mecanismos para melhorar o desempenho da participação dos colaboradores.	Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa.

Fonte: própria

De acordo com a OCDE (2004:21) “Deve ser permitida a criação de mecanismos de otimização do desempenho destinados a reforçar a participação dos trabalhadores”. Este processo proporcionará aos colaboradores o sentimento de envolvimento no processo de decisão (Cardoso, 2015).

De acordo com o “Livro Branco sobre *Corporate Governance* em Portugal” (Silva et al., 2006:24,25) o Conselho deve “(...) conferir capacidade a determinados *stakeholders* para fiscalizar a gestão quotidiana e interferir na formulação da política estratégica da empresa. Na Alemanha e na Dinamarca, por exemplo, 1/3 dos membros do Conselho são representantes dos trabalhadores e dos sindicatos.”

O IPCG (2018) também prevê no seu código que, os estatutos devem contemplar, dentro dos limites legais, que os colaboradores da sociedade participem na avaliação de desempenho, bem como nas perspetivas de desenvolvimento da sociedade.

Atributo 6

No que diz respeito ao atributo n.º 6, não foram feitas alterações – conforme constatado na Tabela abaixo – foi apenas certificada a relevância do acesso à informação pelos demais interessados.

Tabela 3.29 - Relação com *Stakeholders*: Atributo 6

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
6	Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna.	Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna.

Fonte: própria

A OCDE (2004:21) aconselha que “Quando os sujeitos com interesses relevantes participem no processo de governo da sociedade, devem ter acesso a informações relevantes, suficientes e fiáveis de forma atempada e regular.”

O IPCG (2018:11) recomenda que “A sociedade deve instituir mecanismos que assegurem, de forma adequada e rigorosa, a produção, o tratamento e a atempada divulgação de informação aos seus órgãos sociais, aos acionistas, aos investidores e demais *stakeholders*, aos analistas financeiros e ao mercado em geral.”

Atributo 7

O sétimo atributo, foi mantido na sua enunciação original, conforme visível na Tabela seguinte. Este ressalva a importância da existência de liberdade nas organizações para denunciar práticas ilícitas, bem como da instituição de mecanismos nesse sentido.

Tabela 3.30 - Relação com *Stakeholders*: Atributo 7

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
7	Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas.	Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas.

Fonte: própria

Os *stakeholders*, incluindo os colaboradores e seus órgãos representativos, devem poder comunicar livremente, ao órgão de administração, as suas preocupações sobre práticas ilegais ou contrárias aos princípios de ética, não devendo os seus direitos ser prejudicados por este facto (OCDE, 2004; Silva et al., 2006).

O Conselho de Administração deve estabelecer um procedimento para relatar irregularidades reais ou suspeitas, e publicá-lo na página da empresa. Este deve garantir que os funcionários tenham a oportunidade de apresentar um relatório sem comprometer a sua posição legal (Monitoring Committee, 2016).

Atributo 8

Na Tabela seguinte é apresentado o oitavo atributo, que foi mantido na sua formulação inicial.

Tabela 3.31 - Relação com *Stakeholders*: Atributo 8

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
8	Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente.	Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente.

Fonte: própria

Como complemento ao enquadramento do governo das sociedades a empresa deve possuir um plano de insolvência que seja eficaz e eficiente (OCDE, 2004; Silva et al., 2006).

Segundo a OCDE (2004:49,50) “Os processos de insolvência requerem habitualmente mecanismos eficientes para reconciliar os interesses de diferentes categorias de credores”.

Atributo 9

Conforme disponível na Tabela abaixo, o nono atributo foi mantido como originalmente. Este vem salvaguardar a relevância de serem estabelecidos direitos específicos a um dos principais *stakeholders* das empresas, os credores.

Tabela 3.32 - Relação com *Stakeholders*: Atributo 9

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
9	Implementação de direitos específicos dos credores.	Implementação de direitos específicos dos credores.

Fonte: própria

O enquadramento do governo das sociedades também deve ser complementado por mecanismos que possibilitem o exercício efetivo dos direitos dos credores (OCDE, 2004; Silva et al., 2006).

De acordo com a OCDE,

“Os direitos dos credores variam, beneficiando de uma maior protecção aqueles que detêm obrigações garantidas e de menor protecção aqueles que não dispõem de quaisquer garantias (...) Em muitas jurisdições, estão previstos direitos especiais como, por exemplo, a administração da massa insolvente pelo devedor (“*debtor in possession*”), que prevê incentivos/protecção relativamente a novas verbas colocadas à disposição da empresa em estado de insolvência.” (OCDE, 2004:49,50)

D – Transparência e Responsabilidade

Atributo 1

O primeiro atributo da variável Transparência e Responsabilidade está disponível na Tabela seguinte. Este apresenta uma importância extrema, uma vez que, uma correta divulgação das informações financeiras, por parte da empresa, transmite segurança ao mercado e aos investidores.

Tabela 3.33 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 1

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
1	Divulgação de demonstrações financeiras de confiança.	Divulgação de demonstrações financeiras de confiança.

Fonte: própria

É fulcral que se tomem medidas destinadas a reforçar a proteção dos investidores. Entre elas, um melhor controlo da integridade das demonstrações financeiras e maior severidade na punição de ações fraudulentas (Silva et al., 2006).

É da responsabilidade do Conselho a apresentação de uma análise justa, equilibrada e compreensível, extensível a relatórios público, relatórios aos reguladores, bem como informações que devem ser apresentadas por exigências legais (Financial Reporting Council, 2016).

O órgão de fiscalização deve controlar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira pelo órgão de administração, incluindo políticas contabilísticas, estimativas, julgamentos, divulgações relevantes e sua aplicação consistente entre exercícios, de forma devidamente documentada e comunicada (IPCG, 2018).

Atributo 2

Em linha de conta com o atributo anterior, também o segundo – disponível na Tabela infra – tem como finalidade gerar confiança no mercado e em futuros investidores, visto que permite acompanhar o rumo seguido pela empresa.

Tabela 3.34 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 2

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
2	Divulgação sobre as práticas de <i>Corporate Governance</i> .	Divulgação sobre as práticas de <i>Corporate Governance</i> .

Fonte: própria

Os deveres de divulgação devem abranger informações relevantes sobre estruturas e políticas de governo, particularmente o conteúdo de qualquer código ou política de governo da sociedade e o processo para a sua implementação (Financial Reporting Council, 2016; OCDE, 2004; Silva et al., 2006).

O relatório de *Governance* deve explicar a política de diversidade abordando os objetivos da mesma, a forma de implementação e os resultados no exercício anterior (Monitoring Committee, 2016).

Atributo 3

Na Tabela seguinte está disponível o terceiro atributo, que vem acautelar a importância das entidades externas para garantir uma perspectiva independente sobre o desempenho financeiro da empresa.

Tabela 3.35 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 3

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
3	Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas.	Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas.

Fonte: própria

O órgão de fiscalização deve assegurar-se que o órgão de administração cumpre as suas responsabilidades no que diz respeito ao reporte financeiro, controlo interno e auditoria interna. Este deve ainda promover uma adequada articulação entre o processo de auditoria interna e da revisão legal de contas (IPCG, 2018).

Deve ser efetuada uma auditoria anual por um auditor independente, competente e qualificado, de forma a proporcionar garantias externas, ao órgão de administração e aos acionistas, de que as demonstrações financeiras refletem corretamente a posição financeira e o desempenho da empresa (OCDE, 2004).

Os auditores externos devem exercer a função que lhes é atribuída por lei, de acordo com as diretrizes que consideram relevantes, cooperando com os responsáveis pela auditoria interna. O órgão de auditoria deve cumprir as diretrizes sobre a manutenção da independência que lhes são aplicáveis (Economiesuisse, 2016).

Atributo 4

O quarto atributo, apresentado na Tabela seguinte, pretende divulgar que, para além do requisito de independência, os auditores devem ser capazes de transmitir os aspetos a alterar, de forma a aumentar o desempenho da empresa.

Tabela 3.36 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 4

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
4	Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa.	Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa.

Fonte: própria

Os auditores externos devem responder perante os acionistas e assumir perante a empresa o dever de realizar a auditoria com o devido profissionalismo. Para além de confirmar a fiabilidade das demonstrações financeiras, o relatório da auditoria deve incluir um parecer sobre a forma como estas foram elaboradas e apresentadas. Esta condição deve contribuir para melhorar o controlo sobre a empresa (OCDE, 2004).

O auditor participa nas deliberações do Conselho Fiscal sobre as demonstrações financeiras, demonstrações financeiras consolidadas e relatórios sobre as principais conclusões da sua auditoria (Regierungskommission, 2017).

O auditor deve ainda fazer uma avaliação da eficácia da gestão de risco da empresa com base nas informações e documentos apresentados e deve relatar os resultados ao Conselho de Administração e Conselho Fiscal (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018).

Atributo 5

Na Tabela infra, é possível observar as alterações ocorridas ao nível do quinto atributo. Para além da divulgação dos riscos, as empresas devem dispor de sistemas de gestão de riscos de modo antecipar e minimizar os seus impactos.

Tabela 3.37 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 5

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
5	Divulgação de fatores de risco previsíveis para os <i>stakeholders</i> que podem afetar a empresa.	Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos <i>stakeholders</i> .

Fonte: própria

Uma das funções do Conselho é rever regularmente as oportunidades e os principais riscos, como os riscos financeiros, jurídicos, operacionais, sociais, societários e ambientais, bem como as medidas tomadas em conformidade. Este deve ainda monitorizar a qualidade das informações fornecidas publicamente (AFEP & MEDEF, 2018).

Segundo as recomendações do IPCG (2018:31) “Tendo por base a estratégia de médio e longo prazo, a sociedade deverá instituir um sistema de gestão e controlo de risco e de auditoria interna que permita antecipar e minimizar os riscos inerentes à atividade desenvolvida.”

Os *stakeholders* devem ter disponibilizadas informações sobre fatores de risco razoavelmente previsíveis, tais como: riscos específicos do sector ou das áreas geográficas em que a empresa se insere; dependência de mercadorias; riscos do mercado financeiro, incluindo as taxas de juro ou os riscos cambiais; riscos relacionados com instrumentos derivados e transações fora do balanço; e riscos relacionados com responsabilidades ambientais (OCDE, 2004).

Atributo 6

O sexto atributo pode ser analisado na Tabela que se segue. A divulgação deste tipo de transações tem como objetivo a prevenção de situações em que haja sobreposição de interesses próprios aos da empresa.

Tabela 3.38 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 6

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
6	Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa.	Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa.

Fonte: própria

Em alguns países as empresas são obrigadas por lei a disponibilizarem informações sobre assuntos com importância para os trabalhadores e para outros sujeitos com interesses relevantes - credores, fornecedores e comunidades locais - que possam afetar o desempenho da empresa. Alguns países exigem uma extensa divulgação de informações sobre as políticas de recursos humanos, tais como os programas para o desenvolvimento e formação dos recursos humanos, taxas de retenção de trabalhadores ou planos de titularidade de ações para os trabalhadores (OCDE, 2004).

Todas as transações entre a empresa (ou uma empresa do grupo) e os membros do Conselho de Administração (ou quaisquer pessoas ou empresas com quem os membros do Conselho de Administração tenham uma relação estreita) devem estar em conformidade com as práticas comerciais comuns. As transações e as suas condições devem ser previamente aprovadas pelo Conselho Fiscal (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018).

Atributo 7

O sétimo atributo, conforme perceptível na Tabela abaixo, foi alvo de reestruturação. Numa era cada vez mais digital, faz todo o sentido que as empresas disponibilizem toda a informação relevante através da *internet*. Deste modo, torna-se mais fácil a possibilidade dos acionistas terem acesso à mesma informação, ao mesmo tempo. Este meio de divulgação permite ainda uma maior proteção dos acionistas estrangeiros.

Tabela 3.39 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 7

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
7	Fornecer o canal existente para a divulgação de informação relevante.	Divulgação de informação relevante através da <i>internet</i> .

Fonte: própria

Os canais de divulgação de informações devem possibilitar um acesso equitativo, atempado e eficiente às informações relevantes, por parte dos utilizadores. Enquanto a divulgação de informações é quase sempre um requisito legal, o registo e acesso às mesmas pode ser dificultado e dispendioso. A apresentação de relatórios exigidos por lei através de sistemas eletrónicos, nomeadamente *internet* e outras tecnologias de informação, contribui para melhorar essas questões (OCDE, 2004).

Os regulamentos internos de órgãos de administração, de fiscalização e das suas comissões internas, bem como a composição, o número de reuniões anuais dos órgãos de administração, de fiscalização e das suas comissões internas devem ser divulgados, na íntegra, através da *internet* (IPCG, 2018).

A empresa deve divulgar no seu *site* e no relatório anual a atual estrutura acionista desagregada por origem geográfica e tipo de investidor, participações cruzadas, existência de acordos de sindicatos, restrições aos direitos de voto, ações e os seus direitos e restrições, bem como os estatutos pelos quais se rege (Austrian Working Group of Corporate Governance, 2018).

Atributo 8

O oitavo atributo, disponível na Tabela abaixo, manteve a sua estrutura original. Este reflete a pertinência de ser conhecida a remuneração do Conselho e dos executivos, de forma a poder ser relacionada com a *performance* da empresa.

Tabela 3.40 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 8

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
8	Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos.	Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos.

Fonte: própria

“Os Princípios” apelam a que seja divulgada a política de remuneração dos membros do órgão de administração e dos gestores. Considera-se de especial importância que os acionistas possam conhecer a relação entre a remuneração e o desempenho da empresa, por forma a avaliar os custos e benefícios dos planos de remuneração e das contribuições para regimes de incentivos (OCDE, 2004).

Os honorários dos diretores devem refletir o nível de responsabilidade assumido pelos mesmos e o tempo que necessitam de dedicar às suas funções. Cada Conselho deve rever a adequação do nível de honorários dos diretores tendo em conta os deveres e responsabilidades que lhes estão inerentes. As regras para a atribuição de honorários e os montantes individuais de pagamentos efetuados aos diretores devem constar do relatório anual (AFEP & MEDEF, 2018).

Atributo 9

Conforme pode ser observado na Tabela abaixo, o último atributo não constava no modelo original. A sua inclusão deveu-se à importância do alinhamento entre o interesse dos diretores e os objetivos da empresa, a longo prazo. Foi ainda introduzido que, as remunerações devem ser determinadas por uma comissão independente, que se deverá basear nas empresas semelhantes.

Tabela 3.41 - Transparência e Responsabilidade: Atributo 9

<i>Atributo</i>	<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
9	-	Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito.

Fonte: própria

De acordo com o IPCG,

“A política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização deve permitir à sociedade atrair, a um custo economicamente justificável pela sua situação, profissionais qualificados, induzir o alinhamento de interesses com os dos acionistas — tomando em consideração a riqueza efetivamente criada pela sociedade, a situação económica e a do mercado — e constituir um factor de desenvolvimento de uma cultura de profissionalização, de promoção do mérito e de transparência na sociedade.” (IPCG, 2018:26)

A remuneração dos diretores executivos deve ser destinada à promoção do sucesso da empresa a longo prazo. Os elementos relacionados com a *performance* devem ser transparentes e aplicados com rigor (Financial Reporting Council, 2016).

A definição das remunerações deve competir a uma comissão, cuja composição ateste a sua independência relativamente à administração (IPCG, 2018).

A comissão de remunerações deve posicionar sua empresa em relação a outras, no entanto, esse posicionamento deve ser feito com precaução, dado que existe o risco de uma melhoria nos níveis de remuneração não corresponder a uma melhoria no desempenho individual e da empresa (Financial Reporting Council, 2016).

Na Tabela infra foram sintetizadas as variáveis e atributos que compõem o índice de *Governance* reformulado.

Tabela 3.42 – Síntese das variáveis e atributos do índice de CG

A - Conselho de Administração e Fiscal

- 1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa
- 2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental
- 3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)
- 4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões
- 5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes
- 6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes
- 7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna
- 8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes
- 9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses
- 10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa
- 11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do *Corporate Governance* e estar ciente de cada mudança significativa na empresa
- 12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas

B - Estrutura de capital

- 1- Administradores executivos remunerados com ações próprias
- 2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade
- 3- Orientações para administradores com propriedade de ações
- 4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação
- 5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa
- 6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade
- 7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos
- 8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas
- 9- Empresa com acionistas dispersos
- 10- O Estado como grande acionista

Tabela 3.42 – Síntese das variáveis e atributos do índice de CG

C - Relação com os Stakeholders

- 1- Os direitos dos *stakeholders* têm de ser respeitados
- 2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos *stakeholders*
- 3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e *stakeholders*
- 4- Prevenir coligações entre os *stakeholders*
- 5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa
- 6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna
- 7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas
- 8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente
- 9- Implementação de direitos específicos dos credores

D - Transparência e Responsabilidade

- 1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança
- 2- Divulgação sobre as práticas de *Corporate Governance*
- 3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas
- 4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer conselhos à empresa
- 5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos *stakeholders*
- 6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa
- 7- Divulgação de informação relevante através da *internet*
- 8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos
- 9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito

Fonte: própria

3.2.2 Mensuração do nível de *Corporate Governance*

Depois de apurados os indicadores alvo de estudo, seguiu-se a determinação do modo como estes são classificados, de forma a obter o nível de CG de cada variável fundamental, bem como o índice geral de cada empresa, em cada ano, e respetiva evolução.

3.2.2.1 Escala adotada

Para o efeito, adotou-se uma escala de Likert par, com quatro classes, contrariamente ao modelo de Cardoso (2015), que utilizou uma escala ímpar com cinco níveis. Esta alteração visou, essencialmente, a redução da tendência central criada por uma escala ímpar. No entanto, também se considerou que havia alguma dificuldade em medir ou identificar determinadas classificações do modelo anterior, como é o caso do interesse na implementação ou do seu desenvolvimento.

Deste modo, depois de reformulada, a classificação 1 aplicou-se nas situações em que o requisito não é cumprido ou quando não é mencionada informação para o mesmo. Já o valor 2 indica que o item foi parcialmente cumprido ou demonstrado o seu cumprimento de forma indireta. Quanto ao 3, é utilizado nos casos em que o requisito é cumprido em grande parte. O valor 4 expressa que está totalmente cumprido.

Na Tabela seguinte é possível verificar as alterações que ocorreram ao nível da mensuração.

Tabela 3.43 - Mensuração do nível de CG

<i>Original (Cardoso, 2015)</i>	<i>Reformulado</i>
1 – Sem interesse de implementação	1 – Não mencionado ou requisito não cumprido
2 – Com interesse de implementação	2 – Requisito parcialmente cumprido ou demonstrado de forma indireta
3 – Implementação em desenvolvimento	3 – Requisito cumprido em grande parte
4 – Em implementação	4 – Requisito totalmente cumprido
5 – Implementação e revisão periódica	

Fonte: própria

Depois de classificados todos os atributos, é necessário que estes sejam redimensionados, de forma a facilitar a análise.

Para tal, primeiramente é efetuada a soma das classificações dos atributos, para cada variável e, de seguida, é aplicada a fórmula: $\frac{(Valor\ observado - mínimo)}{(máximo - mínimo)} * 100$, em que:

- i. o valor observado diz respeito à soma dos valores dos atributos;
- ii. os valores mínimo e máximo correspondem ao primeiro e último níveis da escala de Likert adotada, neste caso 1 e 4, respetivamente, multiplicados pelo número de atributos a considerar.

Deste modo obtemos, em percentagem, o grau de acolhimento de cada variável, bem como o índice global para cada empresa.

3.2.2.2 CrITÉRIOS para a classificação dos atributos

Apesar de não ser utilizado no modelo original de Cardoso (2015), depois de apurada a regra geral para a classificação dos atributos, surgiu a necessidade de estipular critérios secundários dentro de algumas variáveis ou atributos, por forma a tornar a análise mais justa e a reduzir a subjetividade.

No que toca à variável “Conselho de Administração e Fiscal”, todos os requisitos foram considerados como cumpridos quando mencionada informação apenas para o Conselho de Administração ou Conselho Fiscal ou Conselho, em sentido lato (salvo quando é mencionado, nos restantes anos, de forma mais completa). Este critério visou respeitar a estrutura societária de cada empresa, uma vez que se verificou heterogeneidade.

Para além do referido, para o 3.º atributo “Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)”, foi ainda considerado que estaria cumprido quando é invocada a legislação. No caso da empresa indicar os estatutos internos, sem qualquer explicação do processo de definição da dimensão, então será considerado como não cumprido.

Relativamente ao atributo n.º 5 “A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes”, não é considerado cumprimento do requisito pelo recuso à justificação dos estatutos da empresa. Apenas será atribuída classificação 4 quando é mencionada informação sobre a experiência e competências dos membros.

No que toca ao 6.º requisito “O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes”, foi considerado como cumprido quando os membros independentes representam pelo menos $\frac{1}{3}$ do total dos membros, de acordo com o *target* apontado pelo IPCG (2018). A classificação 3 foi atribuída entre $\frac{1}{3}$ e $\frac{1}{4}$ inclusive, ou quando é invocada a lei, com respetiva explicação. A atribuição do n.º 2 aplica-se aos casos em que é apontada a legislação sem explicação ou quando os membros independentes representam entre $\frac{1}{4}$ e $\frac{1}{7}$ inclusive.

No âmbito da variável B, foram definidas regras para a mensuração do atributo “Empresa com acionistas dispersos”. Primeiramente, foi decidido que só seria atribuída a classificação 1 quando não havia informação disponível, relativamente à estrutura de capital. O valor 2 traduz capital concentrado e foi aplicado nas seguintes situações: quando um único acionista detém 50% ou mais do capital; quando grupo de 2 ou 3 acionistas detém a maioria do capital, pelo que o *free float* é reduzido (inferior a 20%). A empresa tem acionistas dispersos, e por isso atribuído o n.º 4, quando tem *free float* igual ou superior a 50%. Nas restantes situações é considerado capital relativamente disperso e atribuída a classificação 3.

No que diz respeito à variável C, os atributos “Os direitos dos *stakeholders* têm de ser respeitados” e “Reconhecer a interdependência dos interesses dos *stakeholders*” poderão ter conteúdos semelhantes. Deste modo, o primeiro será tratado em sentido lato – respeito pelos *stakeholders* – e no segundo será valorizado o detalhe, com aplicação aos *stakeholders* com que determinada empresa opera.

Relativamente à variável “Transparência e Responsabilidade”, foi tida especial atenção com os parâmetros “Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas” e “Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa”. Para que pusesse ser feita uma distinção clara e justa, o primeiro parâmetro foi avaliado apenas do ponto de vista das garantias que a auditoria proporciona. Já no segundo, a análise incidiu sobre a independência do auditor, profissionalismo e *feedback* dado à empresa alvo.

3.2.3 Sede e Código de *Corporate Governance*

Partindo dos relatórios publicados, analisou-se a localização da sede e o código de CG adotado pelas empresas. Foi apurado se os mesmos pertencem ou não à UE e se existem diferenças de localização entre a sede e o código adotado.

3.3 Determinação das variáveis de *performance*

Para determinar quais as variáveis de *performance* a utilizar no estudo, foi feita uma análise da literatura existente sobre o tema, da qual foi possível concluir que os indicadores mais apropriados seriam: Rentabilidade do Ativo (ROA), Rentabilidade do Capital Próprio (RCP), Tamanho e Dívida/Capital Próprio (D/E).

Na Tabela que se segue é possível analisar quais os autores que contribuíram para cada variável e a definição adotada.

Tabela 3.44 - Variáveis e atributos do índice de CG

<i>Revisão de Literatura</i>	<i>Variáveis</i>	<i>Definição utilizada</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Klapper & Love (2004) • Black et al. (2006) • Bhagat & Bolton (2008) • Renders et al. (2010) • Dang et al. (2018) • Ciftci et al. (2019) • Bhagat & Bolton (2019) 	ROA =	$\frac{\textit{Resultado Operacional}}{\textit{Ativo}}$
<ul style="list-style-type: none"> • Gompers et al. (2003) • Brown & Caylor (2004) • Black et al. (2006) • Kyereboah-Coleman & Biekpe (2006) • Perrini et al. (2008) • Renders et al. (2010) 	RCP =	$\frac{\textit{Resultado Líquido}}{\textit{Capital Próprio}}$
<ul style="list-style-type: none"> • Black (2001) • Black et al. (2006) • Renders et al. (2010) • Al-Ghamdi & Rhodes (2015) • Jia, Huang, & Zhang (2019) 	D/E =	$\frac{\textit{Dívida de Longo Prazo}}{\textit{Capital Próprio}}$
<ul style="list-style-type: none"> • Brown & Caylor (2004) • Bhagat & Bolton (2019) • Black et al. (2006) • Perrini et al. (2008) • Bhagat & Bolton (2008) • Ciftci et al. (2019) 	Tamanho =	$\textit{Ln (Ativo)}$

Fonte: própria

Partindo dos quatro indicadores é alcançada uma visão geral e abrangente do desempenho económico-financeiro das empresas, a diversos níveis:

- i. A **ROA** mede o rendimento operacional obtido pela empresa com a utilização de todas as suas aplicações. Este rácio deverá ser o mais elevado possível, uma vez que traduz a capacidade da empresa gerar resultados a partir do seu negócio – o que poderá ser conseguido através de uma boa margem de lucro e/ou de uma elevada rotação do ativo;
- ii. A **RCP** permite avaliar em que medida é que a empresa consegue gerar meios para remunerar o capital investido pelos acionistas. Também deverá ser o mais alto possível. Este rácio está diretamente relacionado com a ROA e, igualmente, com a alavancagem e o efeito fiscal;
- iii. **D/E** traduz a relação existente entre a dívida financeira de longo prazo e o Capital Próprio da empresa. Este é um rácio de estrutura financeira que permite identificar de que modo é que a empresa está a financiar a sua atividade e em que medida é que o Capital Próprio poderá cobrir as dívidas de longo prazo. Quanto mais elevado o rácio, maior o risco a que a empresa está sujeita, pelo que, não deverá ser demasiado elevado. Normalmente considera-se que existe equilíbrio quando $D/E=1$;
- iv. **Tamanho** é um indicador de estrutura da empresa. Com ele pretende-se aferir em que medida o CG é influenciado pela dimensão da empresa.

3.4 Modelo estatístico

De modo a analisar a relação existente entre o CG e a *performance*, foi utilizado um modelo estatístico HJ-biplot (Galindo, 1986) onde é feita uma análise multivariada que permite relacionar:

- i. variáveis entre si (análise ao ângulo formado pelo par de variáveis);
- ii. indivíduos entre si (formação de *clusters*);
- iii. indivíduos com variáveis (rankings dos indivíduos na variável).

3.4.1 O método HJ-biplot

Um HJ-biplot (Galindo, 1986) para uma matriz de dados X que contém, nas colunas informações sobre *Governance* e *performance* das empresas nos diversos anos, e nas linhas a distribuição dos níveis de *Governance* e *performance* por cada empresa em cada ano, define-se como uma representação gráfica multivariada, mediante marcadores j_1, j_2, \dots, j_n para as linhas e h_1, h_2, \dots, h_p para as colunas de X , de forma a que ambos os marcadores se possam sobrepor no mesmo sistema de referência, com máxima qualidade de representação. Geralmente as linhas são representadas por pontos e as colunas por vetores, o que se aplicou (Castela, 2009).

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

4.1 Corporate Governance

A primeira fase do estudo consistiu na análise da indústria automóvel europeia à luz do CG, partindo dos relatórios disponibilizados *online* pelas entidades.

A amostra, inicialmente composta por 23 empresas num total de 69 observações, ficou reduzida a 17, perfazendo 49 observações. As eliminadas não apresentavam informação disponível ou a mesma não se encontrava em inglês.

Para cada empresa foram analisados os relatórios disponíveis para os anos de 2013, 2015 e 2017, e feito a correspondência entre os elementos dos mesmos e os atributos constitutivos do índice, sendo posteriormente atribuída a respetiva classificação.

Na tabela infra é possível observar a síntese dos resultados dos índices de CG, sendo a análise detalhada e individual disponibilizada no **Apêndice 1**.

Tabela 4.1 - Síntese de resultados de CG

		<i>Conselho de Administração e Fiscal</i>	<i>Estrutura de capital</i>	<i>Relação com os Stakeholders</i>	<i>Transparência e Responsabilidade</i>	<i>Índice Anual</i>	<i>Global</i>
<i>KTM</i>	2013	27,8%	25,9%	37,0%	59,3%	36,8%	57,6%
	2015	55,6%	50,0%	48,1%	96,3%	62,3%	
	2017	66,7%	66,7%	66,7%	96,3%	73,7%	
<i>Peugeot</i>	2013	66,7%	63,0%	44,4%	85,2%	65,0%	71,5%
	2015	72,2%	77,8%	48,1%	88,9%	71,8%	
	2017	83,3%	77,8%	48,1%	100,0%	77,8%	
<i>Renault</i>	2013	77,8%	73,3%	51,9%	88,9%	73,3%	76,4%
	2015	86,1%	66,7%	51,9%	88,9%	74,2%	
	2017	94,4%	76,7%	51,9%	100,0%	81,7%	
<i>Daimler</i>	2013	77,8%	59,3%	48,1%	88,9%	69,2%	73,5%
	2015	88,9%	59,3%	48,1%	96,3%	74,4%	
	2017	88,9%	59,3%	55,6%	100,0%	76,9%	
<i>AUDI</i>	2013	63,9%	45,8%	51,9%	88,9%	63,2%	63,5%
	2015	58,3%	45,8%	51,9%	88,9%	63,2%	
	2017	66,7%	45,8%	51,9%	88,9%	64,0%	
<i>BMW</i>	2013	86,1%	70,4%	44,4%	88,9%	73,5%	74,6%
	2015	86,1%	70,4%	48,1%	81,5%	72,6%	
	2017	91,7%	70,4%	55,6%	88,9%	77,8%	

Tabela 4.1- Síntese de resultados de CG

<i>HWA</i>	2013	44,4%	44,4%	14,8%	48,1%	38,5%	
	2015	41,7%	40,7%	37,0%	48,1%	41,9%	41,6%
	2017	47,2%	40,7%	37,0%	51,9%	44,4%	
<i>EDAG</i>	2013	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-
	2015	36,1%	81,0%	44,4%	92,6%	60,4%	61,3%
	2017	41,7%	81,0%	44,4%	92,6%	62,2%	
<i>Immsi</i>	2013	72,2%	33,3%	14,8%	66,7%	48,3%	
	2015	72,2%	33,3%	14,8%	77,8%	50,8%	52,2%
	2017	75,0%	33,3%	40,7%	77,8%	57,5%	
<i>Piaggio</i>	2013	80,6%	43,3%	55,6%	85,2%	57,4%	
	2015	80,6%	55,6%	66,7%	85,2%	64,8%	62,4%
	2017	80,6%	55,6%	66,7%	85,2%	64,8%	
<i>Pininfarina</i>	2013	72,2%	48,1%	44,4%	66,7%	59,0%	
	2015	72,2%	48,1%	44,4%	66,7%	59,0%	63,8%
	2017	86,1%	70,4%	48,1%	85,2%	73,5%	
<i>Ferrari</i>	2013	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-
	2015	77,8%	70,4%	44,4%	85,2%	70,1%	72,2%
	2017	77,8%	81,5%	51,9%	85,2%	74,4%	
<i>Toyota</i>	2013	36,1%	58,3%	18,5%	96,3%	50,9%	
	2015	44,4%	58,3%	33,3%	96,3%	57,0%	56,7%
	2017	44,4%	58,3%	51,9%	100,0%	62,3%	
<i>Tofas</i>	2013	38,9%	37,0%	40,7%	85,2%	49,6%	
	2015	47,2%	44,4%	48,1%	81,5%	54,7%	53,6%
	2017	50,0%	44,4%	48,1%	85,2%	56,4%	
<i>Ford</i>	2013	38,9%	40,7%	51,9%	88,9%	53,8%	
	2015	47,2%	37,0%	51,9%	88,9%	55,6%	55,0%
	2017	47,2%	37,0%	48,1%	92,6%	55,6%	
<i>Karsan</i>	2013	47,2%	40,7%	51,9%	59,3%	49,6%	
	2015	44,4%	40,7%	51,9%	74,1%	52,1%	51,6%
	2017	44,4%	40,7%	51,9%	77,8%	53,0%	
<i>Fiat</i>	2013	44,4%	51,9%	33,3%	74,1%	50,4%	
	2015	83,3%	70,4%	40,7%	100,0%	74,4%	67,2%
	2017	83,3%	70,4%	51,9%	100,0%	76,9%	

Fonte: própria

Para além da determinação do índice de CG, foi feita uma avaliação quando à localização das empresas e ao código de CG adotado pelas mesmas, para posteriormente cruzar com os restantes elementos. A análise poderá ser consultada no **Apêndice 2**.

4.2 Análise económico-financeira

A etapa seguinte, consistiu na avaliação da *performance* das empresas expressa através dos indicadores selecionados: Rentabilidade do Capital Próprio, Rentabilidade do Ativo, Tamanho e Dívida/Capital Próprio. Na tabela que se segue estão disponibilizados os resultados obtidos:

Tabela 4.2 - Resultados de *performance*

		Rentabilidade do Capital Próprio	Rentabilidade do ativo	Dívida/Capital próprio	Tamanho
KTM	2013	10,90%	6,02%	65,47%	6,88
	2015	16,81%	9,58%	120,33%	7,07
	2017	15,87%	9,05%	70,48%	7,29
Peugeot	2013	-28,43%	-2,26%	156,33%	11,00
	2015	7,78%	4,02%	80,50%	10,80
	2017	14,10%	5,37%	85,44%	10,96
Renault	2013	2,99%	-0,05%	38,41%	11,23
	2015	10,40%	2,34%	32,00%	11,41
	2017	15,58%	3,46%	26,89%	11,61
Daimler	2013	20,11%	6,42%	126,18%	12,03
	2015	15,95%	6,07%	129,42%	12,29
	2017	16,63%	5,74%	127,93%	12,45
AUDI	2013	21,62%	11,14%	7,42%	10,72
	2015	19,73%	8,52%	19,21%	10,95
	2017	12,35%	7,34%	4,61%	11,06
BMW	2013	14,98%	5,77%	141,83%	11,84
	2015	14,96%	5,57%	158,03%	12,06
	2017	15,96%	5,11%	123,47%	12,17
HWA	2013	14,32%	12,30%	24,18%	3,83
	2015	12,30%	9,31%	37,42%	4,00
	2017	2,05%	2,66%	52,37%	4,24
EDAG	2013	-	-	-	-
	2015	23,41%	12,66%	87,07%	6,16
	2017	9,73%	6,23%	34,20%	6,09
Immsi	2013	-3,90%	1,62%	184,61%	7,67
	2015	-3,19%	2,51%	243,80%	7,68
	2017	4,02%	4,23%	275,25%	7,62
Piaggio	2013	-1,66%	4,37%	163,51%	7,27
	2015	2,94%	3,66%	172,85%	7,35
	2017	5,19%	4,79%	169,85%	7,32
Pininfarina	2013	-31,36%	-2,12%	128,12%	5,06
	2015	-184,83%	-10,28%	461,07%	4,79
	2017	2,23%	3,36%	41,45%	4,84

Tabela 4.2 - Resultados de performance

	2013	-	-	-	-
<i>Ferrari</i>	2015	-1494,89%	11,47%	9663,35%	8,26
	2017	68,55%	18,72%	191,36%	8,33
	2013	0,00%	1,09%	10,15%	5,31
<i>Toyota</i>	2015	4,76%	3,86%	20,83%	5,58
	2017	7,14%	5,17%	20,37%	5,70
	2013	22,87%	6,31%	67,46%	7,60
<i>Tofas</i>	2015	32,17%	6,96%	98,89%	8,04
	2017	35,80%	7,67%	90,16%	8,02
	2013	28,68%	11,18%	58,62%	7,61
<i>Ford</i>	2015	27,51%	12,29%	43,71%	7,88
	2017	40,31%	14,22%	49,25%	7,88
	2013	1,32%	6,34%	126,44%	5,85
<i>Karsan</i>	2015	-29,00%	2,61%	359,22%	6,26
	2017	0,59%	9,26%	281,82%	6,00
	2013	15,50%	3,42%	278,42%	11,37
<i>Fiat</i>	2015	0,57%	2,50%	256,51%	11,56
	2017	16,72%	7,92%	186,01%	11,48

Fonte: própria

No que diz respeito à dívida, foi ainda elaborada uma análise complementar, que categoriza as empresas, a cada ano, num de três grupos – **Apêndice 3**:

- (A) Fundo de Maneio Funcional positivo;
- (B) Fundo de Maneio Funcional negativo, mas cuja dívida financeira total é superior à “Debt” dívida financeira de longo prazo + montante necessário para cobrir o desequilíbrio do Fundo de maneiio;
- (C) Fundo de Maneio Funcional negativo, mas cuja dívida financeira total é inferior à “Debt”.

4.3 Relação entre *Corporate Governance* e *performance*

4.3.1 Análise global aos resultados HJ-biplot

Para estudar a relação existente entre o CG e a *performance*, foi utilizado um modelo estatístico de análise multivariada– HJ-biplot (Galindo, 1986) – que possibilitou o estudo das variáveis entre si (ângulos) e dos indivíduos entre si (*clusters*).

Previamente, quer as variáveis de CG quer as de *performance* foram *standardizadas*, através do programa SPSS. Para além disso foram retirados *outliers*, visto terem pouca contribuição para a análise HJ-biplot, nomeadamente: Ferrari 2015, Piaggio 2013 e Pininfaria 2015.

Recorreu-se assim ao programa *Multibplot* (Vicente Villardón, 2015). As estimativas das projeções dos indivíduos e das variáveis no espaço bidimensional, foram realizadas através da DVS (Decomposição em Valores Singulares) com recurso à *standardização* das colunas.

Posto isto, obtivemos uma captação da variabilidade dos dados de 73,468%, sendo que, o primeiro eixo reteve 35,331%, o segundo 25,783% e o terceiro eixo 12,354%.

Foi possível verificar que todas as variáveis de *Governance* estão representadas no mesmo plano, o primeiro eixo, juntamente com a variável “Tamanho”, as Rentabilidades são expressas no segundo eixo e a “Dívida/Capital Próprio” é a única variável do terceiro.

No **Anexo 1** encontra-se o *output* do modelo, que permitiu inferir as relações abaixo apresentadas.

4.3.2 Relação das variáveis entre si

4.3.2.1 Relação entre variáveis de *Corporate Governance*:

- i. Todas as variáveis de *Governance* apresentam correlações positivas entre si, como era expectável;
- ii. As variáveis “Relação com *Stakeholders*” e “Transparência e Responsabilidade” são as que mostram correlação positiva mais forte;
- iii. “Conselho de Administração e Fiscal” e “Relação com *Stakeholders*” exibem a correlação positiva mais fraca.

4.3.2.2 Relação entre variáveis de *performance*:

- i. A “Rentabilidade do Ativo” e a “Rentabilidade do Capital Próprio” apresentam uma correlação positiva forte entre si, como esperado, uma vez que a Rentabilidade do Capital Próprio pode ser calculada partindo da Rentabilidade do Ativo;
- ii. “Tamanho” não apresenta qualquer correlação com “Rentabilidade do Capital Próprio” e tem uma correlação negativa quase nula com “Rentabilidade do Ativo”. Já com “Dívida/Capital Próprio” a correlação é positiva;
- iii. A correlação entre “Dívida/Capital Próprio” e “Rentabilidade do Ativo” é negativa perfeita, sendo também negativa com “Rentabilidade do Capital Próprio”.

4.3.2.3 Relação entre as variáveis de *Governance* e as variáveis de *performance*:

- i. A variável “Tamanho” é a única que tem correlação positiva com todas variáveis de CG, sendo a mais forte com “Estrutura de Capital”;
- ii. “Dívida/Capital Próprio” apenas tem correlação positiva forte com “Conselho de Administração e Fiscal”, apresentando correlação negativa quase nula com “Estrutura de Capital”, negativa fraca com “Transparência e Responsabilidade”, e correlação negativa com “Relação com *Stakeholders*”;
- iii. A “Rentabilidade do Capital Próprio” apresenta correlação positiva com “Relação com *Stakeholders*” e “Transparência e Responsabilidade”, sendo a primeira mais forte. Tem ainda correlação positiva fraca com “Estrutura de Capital” e correlação quase negativa quase nula com “Conselho de Administração e Fiscal”;

- iv. A variável “Rentabilidade do Ativo” tem correlação positiva com “Relação com *Stakeholders*” e positiva fraca com “Transparência e Responsabilidade”, sendo negativa, mas quase nula, com “Estrutura de Capital” e negativa com “Conselho de Administração e Fiscal”.

Numa perspetiva distinta, na ótica de *Governance*, pode observar-se que a variável “Relação com *Stakeholders*” é a que apresenta maior correlação com as variáveis financeiras – sendo positiva com “Tamanho”, “Rentabilidade do Capital Próprio” e “Rentabilidade do Ativo”- e negativa com “Dívida/Capital Próprio”, variável que se comporta de forma oposta às interiores, isto é, quanto mais baixo o rácio “Dívida/Capital Próprio” menor o risco a que a empresa estará exposta, de modo geral, partindo dos valores da amostra.

4.3.2.4 Síntese de Resultados

A Tabela seguinte sintetiza os principais resultados que surgiram da relação das variáveis entre si.

Tabela 4.3 - Síntese de Resultados - relação das variáveis entre si

<i>Indicadores</i>	<i>Resultados</i>
<i>Tamanho</i>	Empresas com maior dimensão têm um melhor nível de CG, em todos os parâmetros.
<i>$\frac{Dívida}{Capital Próprio}$</i>	Empresas muito endividadas demonstram mais preocupações com o Conselho (possível pressão dos credores) e descuidam a Relação com <i>Stakeholders</i> .
<i>Rentabilidade do Capital Próprio</i>	Quando a Rentabilidade do Capital Próprio é favorável, as empresas têm mais preocupação com a divulgação de informação ao mercado e maior cuidado na relação com os seus <i>stakeholders</i> .
<i>Rentabilidade do Ativo</i>	Quando o Rentabilidade do Ativo é elevada, isto é, o negócio em si gera valor, então, as empresas têm especial atenção na relação com os seus <i>stakeholders</i> e descuidam aspetos relacionados com o Conselho.

Fonte: própria

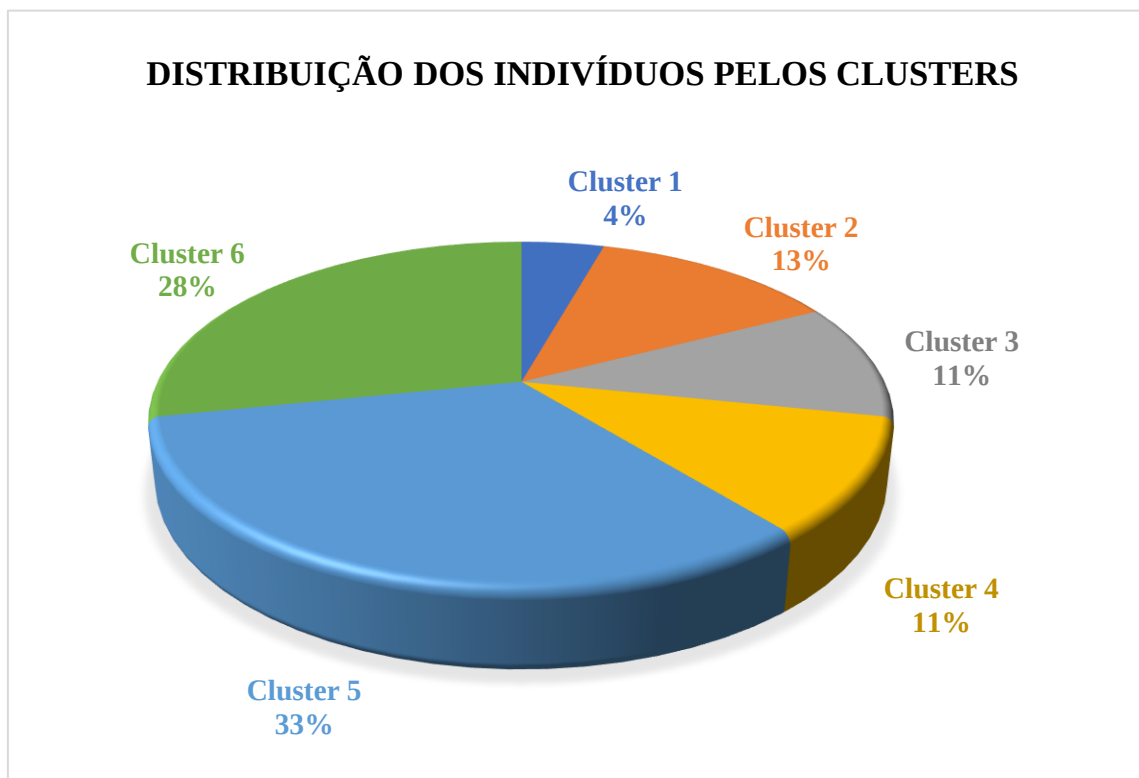
4.3.3 Relação dos indivíduos entre si: formação de *clusters*

Através da formação de *clusters* hierárquicos, foram constituídos 6 *clusters*, a partir das coordenadas HJ-biplot dos indivíduos, por utilização do método Ward e da distância euclidiana.

4.3.3.1 Constituição dos *clusters*

Pelo Gráfico infra pode-se observar o peso de cada *cluster*, onde se verifica que os *clusters* 5 e 6 têm a maior representação, perfazendo conjuntamente 61% da amostra.

Gráfico 4.1 - Distribuição dos indivíduos pelos *clusters*



Fonte: própria

Através da Figura seguinte é possível observar de que forma se agruparam os indivíduos nos diversos *clusters*.

Figura 4.1 - *Clusters*

<p>Cluster 1 (n=2)</p> <p>Peugeot 2013 Pininfarina 2013</p>	<p>Cluster 3 (n=5)</p> <p>KTM 2013 HWA 2013 HWA 2015 HWA 2017 Karsan 2013</p>	<p>Cluster 5 (n=15)</p> <p>Peugeot 2015 Peugeot 2017 Renault 2013 Renault 2015 Renault 2017 Daimler 2013 Daimler 2015 Daimler 2017 BMW 2013 BMW 2015 BMW 2017 Piaggio 2015 Piaggio 2017 Fiat 2015 Fiat 2017</p>	<p>Cluster 6 (n=13)</p> <p>KTM 2015 KTM 2017 AUDI 2013 AUDI 2015 AUDI 2017 EDAG 2015 Ferrari 2017 Tofas 2013 Tofas 2015 Tofas 2017 Ford 2013 Ford 2015 Ford 2017</p>
<p>Cluster 2 (n=6)</p> <p>Immsi 2013 Immsi 2015 Immsi 2017 Karsan 2015 Karsan 2017 Fiat 2013</p>	<p>Cluster 4 (n=5)</p> <p>EDAG 2017 Pininfarina 2017 Toyota 2013 Toyota 2015 Toyota 2017</p>		

Fonte: autora

Analisando os *clusters* é possível verificar que das 17 empresas, excluindo a Ferrari que só apresenta dados de um ano, 10 empresas (62,50%) pertencem ao mesmo *cluster* em todos os anos, cinco (31,25%) mantêm-se no mesmo *cluster* nos anos de 2015 e 2017, apenas uma (6,25%) empresa tem comportamento diferente.

Relativamente a esta questão, era expectável que as empresas se mantivessem no mesmo *cluster* em todos os anos em análise, uma vez que é o reflexo das políticas adotadas. No entanto, é também compreensível que algumas não tenham esse comportamento no ano de 2013, uma vez que este foi o primeiro ano de saída da crise económica e, por isso, o reflexo desta.

4.3.3.2 Caracterização dos clusters

Passa-se a caracterizar individualmente cada *cluster*, de acordo com as variáveis de importância para os mesmos.

Cluster 1 (n=2):

- i. “Conselho de Administração e Fiscal” – todos os indivíduos acima da média;
- ii. “Relação com *Stakeholders*” – todos os indivíduos abaixo, mas próximos da média;
- iii. “Rentabilidade do Ativo” – todos abaixo da média, em valores negativos;
- iv. “Rentabilidade do Capital Próprio” – todos abaixo da média, valores negativos;
- v. “Dívida/Capital Próprio” – todos os indivíduos acima da média;
- vi. “Sede” – todos com sede na UE;
- vii. “Código de *Governance*” – todos com códigos pertencentes a países da UE.

Cluster 2 (n=6):

- i. “Estrutura de Capital” – todos os indivíduos abaixo da média;
- ii. “Relação com *Stakeholders*” – a maioria (4) abaixo da média;
- iii. “Transparência e responsabilidade” – todos abaixo da média;
- iv. “Rentabilidade do Ativo” – a maioria dos indivíduos (5) abaixo da média (>0);
- v. “Rentabilidade do Capital Próprio” – a maioria abaixo da média (5);
- vi. “Tamanho” – a maioria abaixo da média (5);
- vii. “Dívida/Capital Próprio” – todos os indivíduos acima da média – valores muito elevados;
- viii. “Código de *Governance*” – a maioria (4) com códigos pertencentes a países da UE.

Cluster 3 (n=5):

- i. “Conselho de Administração e Fiscal” – todos os indivíduos abaixo da média;
- ii. “Estrutura de Capital” – todos abaixo da média;
- iii. “Relação com *Stakeholders*” – maioria (4) abaixo da média;
- iv. “Transparência e responsabilidade” – todos abaixo da média;

- v. “Rentabilidade do Ativo” – maioria acima da média (3);
- vi. “Rentabilidade do Capital Próprio” – maioria dos indivíduos (3) abaixo da média (>0);
- vii. “Tamanho” – todos abaixo da média – contém as empresas mais pequenas;
- viii. “Dívida/Capital Próprio” – maioria (4) abaixo da média (<100%);
- ix. “Sede” – maioria dos indivíduos com sede na UE (4);
- x. “Código de *Governance*” – maioria (4) com códigos pertencentes a países da UE;
- xi. “Dívida” – maioria dos indivíduos (4) apresentam a classificação A (Fundo de maneo funcional positivo).

Cluster 4 (n=5):

- i. “Conselho de Administração e Fiscal” – maioria (4) abaixo da média;
- ii. “Estrutura de Capital” – todos acima da média;
- iii. “Relação com *Stakeholders*” – maioria dos indivíduos (3) abaixo da média;
- iv. “Transparência e responsabilidade” – todos acima da média;
- v. “Rentabilidade do Ativo” – maioria dos indivíduos (4) abaixo da média (>0);
- vi. “Rentabilidade do Capital Próprio” – maioria (4) abaixo da média (>0);
- vii. “Tamanho” – todos abaixo da média;
- viii. “Dívida/Capital Próprio” – todos abaixo da média;
- ix. “Sede” – todos os indivíduos com sede na UE;
- x. “Código de *Governance*” – maioria (4) com códigos pertencentes a países da UE;
- xi. “Dívida” – maioria dos indivíduos (4) apresentam a classificação A (Fundo de maneo funcional positivo).

Cluster 5 (n=15):

- i. “Conselho de Administração e Fiscal” – todos os indivíduos acima da média;
- ii. “Estrutura de Capital” – todos acima da média;
- iii. “Relação com *Stakeholders*” – maioria (13) acima da média;
- iv. “Transparência e responsabilidade” – maioria (14) acima da média;
- v. “Rentabilidade do Ativo” – maioria dos indivíduos (13) abaixo da média;
- vi. “Rentabilidade do Capital Próprio” – maioria (9) acima da média;
- vii. “Tamanho” – maioria dos indivíduos (13) acima da média;
- viii. “Dívida/Capital Próprio” – maioria (10) acima da média;

- ix. “Sede” – maioria dos indivíduos (13) com sede na UE;
- x. “Código de *Governance*” – todos os indivíduos com códigos pertencentes a países da UE;
- xi. “Dívida” – maioria dos indivíduos (9) apresentam a classificação B (*Debt* inferior à dívida financeira total) e 6 a classificação C (*Debt* superior à dívida financeira total).

Cluster 6 (n=13):

- i. “Conselho de Administração e Fiscal” – maioria (9) abaixo da média;
- ii. “Estrutura de Capital” – maioria (10) abaixo da média;
- iii. “Relação com *Stakeholders*” – maioria dos indivíduos (11) acima da média;
- iv. “Transparência e responsabilidade” – maioria (13) acima da média;
- v. “Rentabilidade do Ativo” – todos os indivíduos acima da média;
- vi. “Rentabilidade do Capital Próprio” – todos acima da média;
- vii. “Tamanho” – maioria abaixo da média (10);
- viii. “Dívida/Capital Próprio” – maioria abaixo da média (11);
- ix. “Sede” – maioria (7) indivíduos com sede na UE;
- x. “Código de *Governance*” – maioria (7) com códigos pertencentes a países fora da UE;
- xi. “Dívida” – maioria (8) apresentam a classificação A (Fundo de maneiio funcional positivo).

Na Tabela que se segue é apresentada uma síntese da análise aos *clusters*, bem com a denominação atribuída, de forma a facilitar a leitura dos resultados.

Tabela 4.4 - Síntese de Resultados - *clusters*

<i>Cluster</i>	<i>Análise das variáveis</i>	<i>Denominação</i>
1 (n=2)	<ul style="list-style-type: none"> i. Elevados níveis de CG em <u>“Conselho de Administração e Fiscal”</u> ii. Rentabilidade muito baixa, negativa – tanto ROA como RCP iii. Níveis de <u>D/E muito elevados</u> iv. Sede e código de CG pertencentes à EU 	“As pressionadas”
2 (n=6)	<ul style="list-style-type: none"> i. <u>Baixos níveis de CG</u> ii. <u>Baixa rentabilidade</u>, sendo o ROA > 0 iii. Empresas pequenas iv. <u>D/E elevadíssimo</u> v. Fundo de maneiio negativo 	“As despreocupadas”
3 (n=5)	<ul style="list-style-type: none"> i. <u>Baixos níveis de CG</u> ii. Empresas pequenas iii. <u>D/E equilibrado</u> iv. Fundo de maneiio positivo 	“As céticas”
4 (n=5)	<ul style="list-style-type: none"> i. Níveis de CG elevados em <u>“Estrutura de Capital” e “Transparência e Responsabilidade”</u> ii. Níveis baixos de rentabilidade mas ≥ 0 iii. Empresas pequenas iv. <u>D/E equilibrado</u> v. Com sede pertencente à UE vi. Fundo de maneiio positivo 	“As conscientes”
5 (n=15)	<ul style="list-style-type: none"> i. <u>Elevados níveis de CG</u> ii. ROA baixo iii. <u>Empresas grandes</u> iv. D/E na maioria elevado v. Com código de CG pertencente à UE vi. Fundo de maneiio negativo 	“As referências”
6 (n=13)	<ul style="list-style-type: none"> i. Níveis de CG elevados em <u>“Relação com Stakeholders” e “Transparência e Responsabilidade”</u> ii. Rentáveis, tanto ROA como RCP iii. Empresas pequenas iv. <u>D/E equilibrado</u> v. Sede e código de CG não pertencem à UE, representando no <i>cluster</i> 50% e 63.6% da amostra, respetivamente 	“As bem-sucedidas”

Fonte: própria

5 CONCLUSÕES

O presente capítulo contém as conclusões da pesquisa, fase à problemática de investigação inicialmente definida: **qual a relação entre o *Corporate Governance* e a *performance* das empresas?**

O estudo incidiu sobre a indústria automóvel na Europa, traduzindo-se numa amostra inicialmente composta por 23 empresas cotadas (Damodaran, 2018), para a qual foram analisados os anos 2013, 2015 e 2017.

Este tinha como objetivo aferir a relação entre o *Governance* – representado por quatro variáveis fundamentais: Conselho de Administração e Fiscal; Estrutura de Capital; Relação com *Stakeholders*; Transparência e Responsabilidade – e a *performance* das empresas, medida através dos indicadores Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade dos Capitais Próprio, Tamanho e Dívida/Capital Próprio.

Para o efeito, foi efetuada uma análise multivariada, com recurso ao modelo HJ-biplot (Galindo, 1986), que permitiu estabelecer relações das variáveis entre si (ângulos) e dos indivíduos entre si (*clusters*).

5.1 Formação de *clusters*

Da análise às relações dos indivíduos entre si, foi possível verificar que estes se distribuíram por seis *clusters*:

- i. As empresas pertencentes ao ***cluster 1*** (n=2), caracterizam-se por rentabilidades negativas, tanto do ativo como do capital próprio, e níveis de dívida muito elevados. Quanto ao *Governance*, são fortes na variável “Conselho de Administração e Fiscal”.

Apesar dos péssimos resultados financeiros e tendo em conta os níveis de dívida comportados por estas empresas, o seu sucesso em “Conselho de Administração e Fiscal” é entendido como uma possível pressão dos credores no cumprimento de determinadas formalidades, como tal estas foram designadas por “**pressionadas**”: **Peugeot** e **Pininfarina**, no ano de 2013.

- ii. Do **cluster 2** (n=6) fazem parte empresas pequenas, com baixa rentabilidade do ativo e rentabilidade do capital próprio negativa, níveis de Dívida/Capital Próprio elevadíssimos e fundo de maneiio funcional negativo. Quanto ao *Governance*, apresentam índices baixos.

São empresas com mau *Governance* e baixa *performance*, sobreendividadas e em desequilíbrio financeiro, pelo que é expectável que estejam em rutura. Foram designadas por “**despreocupadas**”: **Immsi** em todos os anos em análise, **Karsan** nos anos de 2015 e 2017, **Fiat** apenas em 2013.

- iii. As empresas que constituem o *cluster 3* (n=5) são pequenas, mas equilibradas, tanto ao nível do fundo de maneiio quanto ao peso da dívida relativamente ao capital próprio. No entanto, com maus resultados em *Corporate Governance*.

As empresas pertencentes ao *cluster 3* foram aplicadas de “**céticas**” pois, apesar de serem equilibradas do ponto de vista financeiro, não têm em conta o *Corporate Governance*, demonstrando alguma descrença quanto ao tema: **KTM** e **Karsan** no ano de 2013, **HWA** em todos os anos do estudo.

- iv. O **cluster 4** (n=5) comporta empresas de pequena dimensão que, apesar da baixa rentabilidade, têm fundo de maneiio positivo e o rácio Dívida/Capital Próprio equilibrado. São empresas sediadas na UE, com bons níveis de *Governance* em “Estrutura de Capital” e “Transparência e Responsabilidade”.

Estas empresas, apesar de não apresentarem elevada rentabilidade, demonstram alguma possibilidade de evolução, uma vez que são equilibradas do ponto de vista financeiro e adotam políticas de *Governance*, com especial cuidado na estrutura de capital e transparência ao mercado. Foram, portanto, chamadas de “**conscientes**”: **EDAG** e **Pininfarina** no ano de 2017, **Toyota** em todos os anos analisados.

- v. O **cluster 5** (n=15) constitui o maior grupo do estudo, contendo as empresas de grande dimensão. Estas caracterizam-se por Rentabilidade do Ativo baixa, fundo de maneo negativo e rácio Dívida/Capital Próprio na maioria elevado, todavia, apresentam ótimos níveis de *Corporate Governance*. Todos os indivíduos do grupo seguem códigos de *Governance* pertencentes a países da UE.

Apesar da rentabilidade baixa e do desequilíbrio financeiro, é importante reter que o *cluster 5* contém as maiores empresas do estudo e estas apresentam elevados níveis de *Governance* em todas as suas variáveis, sendo por isso designado de “**referências**”: **Renault, Daimler e BMW** em todos os anos em análise e **Peugeot, Piaggio e Fiat** nos anos de 2015 e 2017.

- vi. As empresas que compõem o **cluster 6** (n=13) apesar de pequenas, apresentam uma boa rentabilidade, tanto do ativo como do capital próprio. No que diz respeito ao *Corporate Governance*, têm bons resultados ao nível das variáveis “Relação com *Stakeholders*” e “Transparência e Responsabilidade”. Este grupo inclui a maioria das empresas com códigos de *Governance* não pertencentes à UE.

As empresas constitutivas do *cluster 6* foram chamadas de “**bem-sucedidas**”, uma vez que apresentam ótimos resultados financeiros e implementação de políticas de *Governance* em duas das quatro variáveis: **AUDI, Tofas, Ford** para todos os anos estudados, **KTM** nos anos de 2015 e 2017, **EDAG** no ano de 2015 e **Ferrari** em 2017.

5.1.1 *Clusters: conclusões a retirar*

Os principais resultados a reter encontram-se ao nível dos *clusters* 5 e 6, com uma representação conjunta de 61% da amostra.

Em primeiro lugar, relativamente ao *cluster* 5, é importante referir que este é o único que contém as empresas de grande dimensão, sendo também o único a obter bons resultados de *Corporate Governance*, em todas as variáveis. Portanto, existe uma relação evidente entre o tamanho da empresa e o *Corporate Governance*. Para além do referido, é importante frisar que todos os indivíduos seguem códigos de *Governance* pertencentes a países de UE.

Em oposição, temos o *cluster* 6, o único grupo que é constituído por empresas rentáveis, quer ao nível do ativo, quer do capital próprio. Ao contrário do que seria esperado, estas empresas não apresentam níveis de *Governance* elevados em todas as suas variáveis, mas sim em metade. No *cluster* 6 estão representados 63,6% dos indivíduos que adotam códigos de *Governance* não pertencentes à UE.

Desta análise, emergem questões muito importante, sugeridas para averiguação em trabalhos futuros:

Fará sentido a adoção de políticas de Governance quando estas não se traduzem em performance?

Estarão as entidades competentes, nomeadamente a European Securities and Markets Authority (ESMA), a incentivar as empresas da UE a adotar políticas de Governance que se desviam do seu objetivo último – o sucesso?

Quais as diferenças efetivas entre os códigos de Corporate Governance pertencentes à UE e os não pertencentes? Essas diferenças constituem vantagem competitiva?

5.2 Como se relacionam as variáveis

Relativamente à relação entre variáveis de *Corporate Governance*, foi possível constatar que, como esperado, todas as variáveis de *Governance* apresentam correlações positivas entre si. De notar também que, “Relação com *Stakeholders*” e “Transparência e Responsabilidade” estabeleceram a correlação positiva mais forte.

No que diz respeito às variáveis de *performance* os resultados mostraram que:

- i. “Rentabilidade do Ativo” e “Rentabilidade do Capital Próprio” apresentaram uma correlação positiva forte entre si, como expectável, uma vez que a segunda deriva da primeira;
- ii. “Tamanho” correlaciona-se positivamente com “Dívida/Capital Próprio”, sugerindo que quanto maior a dimensão da empresa, maior o nível de dívida que esta comporta;
- iii. “Tamanho” não tem correlação com as Rentabilidades, aspeto interessante, uma vez que seria de esperar que empresas com maior dimensão tivessem mais facilidade em gerar resultados;
- iv. “Rentabilidade do Ativo” tem uma correlação negativa perfeita com “Dívida/Capital Próprio”, uma vez que a necessidade de recorrer a dívida diminui quando o negócio da empresa gera resultados, nesse caso a empresa poderá utilizar esse excedente em detrimento de dívida.

Seguem-se os resultados encontrados através das relações estabelecidas entre as variáveis de *Governance* e as variáveis de *performance*:

Em primeiro lugar, foi possível perceber que empresas grandes têm melhores níveis de *Governance*, em todas as suas variáveis – resultado expectável, visto terem maior capacidade e estrutura para pôr em prática a implementação das recomendações.

Constatou-se ainda que empresas muito endividadas dão especial relevância à variável “Conselho de Administração e Fiscal”, descurando aspetos relacionados com a os seus *stakeholders*, fator que poderá ser explicado através de uma possível pressão exercida por credores.

No que diz respeito à Rentabilidade do Capital Próprio, quando é elevada, as empresas dão especial importância à transparência e aos *stakeholders*, despreocupando-se de formalidades relacionadas com o Conselho – quando esta é elevada a empresa tem todo o interesse em mobilizar esforços na divulgação dos bons resultados ao mercado, em prejuízo de alguns aspetos mais formais.

Relativamente à Rentabilidade do Ativo, quando é alta, as empresas cuidam da sua relação com *stakeholders* e descuram aspetos ligados ao Conselho – quando esta é alta, significa que o negócio está saudável e a gerar resultados, pelo que, a empresa tem interesse em manter boas relações com todos os que estão a contribuir para esse sucesso, os seus *stakeholders*.

5.3 Limitações do estudo

A principal limitação do estudo prende-se com o facto de não estar disponível informação sistematizada sobre o tema, o que impossibilita o recurso a bases de dados. Deste modo, houve a necessidade de elaborar uma própria, quer para *Governance* que para a *performance*, o que torna a análise morosa, no entanto enriquecedora.

De forma a aumentar o número de observações, o período da análise poderia ter sido alargado.

5.4 Sugestões para investigações futuras

Apesar do estudo se aplicar à indústria automóvel europeia, este foi construído de forma neutra e abrangente. Deste modo, partindo do índice de *Governance* desenvolvido e das variáveis de *performance* selecionadas, este tipo de análise poderá ser aplicado a qualquer setor de atividade.

Pela robustez das conclusões encontradas neste estudo, acredita-se que não serão exclusivas desta indústria, mas transversais a qualquer outra. Como tal, sugere-se para investigação futura quer a análise a um setor de atividade distinto, quer a diversos setores em simultâneo.

6 BIBLIOGRAFIA

- ACEA (2018) About the Automobile Industry. Disponível em www.acea.be/automobile-industry (acedido em 20-09-2018).
- AFEP & MEDEF (2018) AFEP/MEDEF Code. Disponível em http://consultation.codeafepmedef.fr/z_docs/corporate_Governance_code_EN.pdf (acedido em 20-10-2018).
- Al-Ghamdi, M., & Rhodes, M. (2015) Family Ownership , *Corporate Governance and Performance : Evidence from Saudi Arabia. International Journal of Economics and Finance*, 7(2), 78–89.
- Arrinera Inc. (2016) Arrinera. Disponível em www.arrinera.com/for-press/ (acedido em 18-03-2019).
- AUDI AG (2019) AUDI: Company - Investor Relations - Reports & Key Figures. Disponível em www.audi.com/en/company/investor-relations/reports-and-key-figures/annual-reports.html (acedido em 27-01-2019).
- Austrian Working Group of *Corporate Governance* (2018) Austrian Code of *Corporate Governance*. Disponível em www.corporate-governance.at/uploads/u/corpgov/files/code/corporate-Governance-code-012018.pdf (acedido em 15-10-2018).
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008) *Corporate Governance and firm performance. Journal of Corporate Finance*, 14, 257–273.
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2019) *Corporate Governance and firm performance: The sequel. Journal of Corporate Finance*, 58, 142–168.
- Black, B. (2001) The *Corporate Governance Behavior and Market Value of Russian Firms. Emerging Markets Review*, 2, 89–108.
- Black, B., Jang, H., & Kim, W. (2006) Does *Corporate Governance Predict Firms' Market Values ? Evidence from Korea. Journal of Law, Economics & Organization*, 22, 366–413.
- BMW Group (2018) BMW Group: Investor Relations – Financial Reports. Disponível em www.bmwgroup.com/content/dam/bmw-group-websites/bmwgroup_com/ir/downloads/en/2013/2013-BMW-Group-Annual-Report.pdf (acedido em 02-02-2019).
- BMW Group (2018) BMW Group: Investor Relations – Financial Reports. Disponível em www.bmwgroup.com/content/dam/bmw-group-websites/bmwgroup_com/ir/finanzberichte/pdf/en/12784_GB_2015_en_Finanzbericht.pdf (acedido em 02-02-2019).

- BMW Group (2018) BMW Group: Investor Relations – Financial Reports. Disponível em www.bmwgroup.com/content/dam/bmw-group-websites/bmwgroup_com/ir/downloads/en/2018/Gesch%C3%A4ftsbericht/BMW-GB17_en_Finanzbericht_ONLINE.pdf (acedido em 02-02-2019).
- Bohdan Corporation (2019) Bohdan Corporation. Disponível em <http://bogdan.ua/en/ak-bogdan-motors> (acedido em 19-05-2019).
- Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2004) *Corporate Governance and firm performance*. Georgia State University.
- Cardoso, C. J. (2015) *Corporate Governance in municipality-owned enterprises: a case study*. Tese de Mestrado, Universidade do Algarve.
- Castela, E. (2009) *Inferencia ecológica para la caracterización de abstencionistas: el caso de Portugal*. Tese de Doutoramento, Departamento de Estatística – Universidade de Salamanca.
- Centro de Estudos Aplicados – CATÓLICA-LISBON School of Business & Economics (2014) Governo das Sociedades em Portugal. Disponível em www.clsbe.lisboa.ucp.pt/pt-pt/system/files/assets/files/catolica-aem_corporateGovernance_relatorio_2014.pdf (acedido em 04-11-2018).
- Ciftci, I., Tatoglu, E., Demirbag, M., & Zaim, S. (2019) *Corporate Governance and firm performance in emerging markets : Evidence from Turkey*. *International Business Review*, 28, 90–103.
- Clean Motion (2019) Clean Motion. Disponível em <https://cleanmotion.se/ir/investerare/> (acedido em 24-03-2019).
- CMVM (2005) Análise do cumprimento das recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades em 2004. Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários - N.º 21. Disponível em www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/EstudosEWorkingPapers/Pages/20051110_inq5_I.aspx (acedido em 21-10-2018).
- CMVM (2013) CMVM *Corporate Governance Code 2013 (Recommendations)*. Disponível em www.cmvm.pt/en/Legislacao/National_legislation/Recommendations/Documents/Final.trad.Cod.Gov.Soc.09.10.2013.MM.pdf (acedido em 21-10-2018).
- Corporate Governance Committee (2018) *Corporate Governance Code*. Disponível em www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/regolamenti/corporateGovernance/code2015.en.pdf (acedido em 19-10-2018).
- COSO (1992) Internal Control – Integrated Framework. Disponível em www.coso.org/Pages/ic.aspx (acedido em 28-10-2018).
- CNUE (2002). *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, Council of the Notariats of the European Union (CNUE).

- Daimler AG (2019) Daimler: Investors – Reports and News. Disponível em www.daimler.com/investors/reports/annual-reports/2013/ (acedido em 21-01-2019).
- Daimler AG (2019) Daimler: Investors – Reports and News. Disponível em www.daimler.com/investors/reports/annual-reports/2015/ (acedido em 21-01-2019).
- Daimler AG (2019) Daimler: Investors – Reports and News. Disponível em www.daimler.com/investors/reports-news/annual-reports/2017/ (acedido em 21-01-2019).
- Damodaran, A. (2018) Damodaran Online. Disponível em <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> (acedido em 20-09-2019).
- Dang, R., Houanti, L., Le, N. T., & Vu, M.-C. (2018) Does *Corporate Governance* influence firm *performance*? Quantile regression evidence from a transactional economy. *Applied Economics Letters*, 25(14), 984–988.
- Economiesuisse (2016) swiss code of best practice for *Corporate Governance*. Disponível em www.economiesuisse.ch/sites/default/files/publications/economiesuisse_swisscode_e_web_2.pdf (acedido a 28-10-2018).
- EDAG Engineering Group AG (2019) EDAG: Investor Relations – Publications. Disponível em http://ir.edag.com/edag/pdf/2015_Consol._Financial_Statements_EN.pdf (acedido em 17-02-2019).
- EDAG Engineering Group AG (2019) EDAG: Investor Relations – Publications. Disponível em http://ir.edag.com/edag/pdf/2017_Consol._Financial_Statements_EN.pdf (acedido em 17-02-2019).
- Energica Motor Company S.p.A. (2019) Energica: Investor relations – Financial statements. Disponível em www.energicamotor.com/investor-relations/financial-statements/ (acedido em 23-03-2019).
- Eon Motors Group (2018) Eon Motors. Disponível em www.eon-motors.com/ (acedido em 19-01-2019).
- Faccio, M., & Lang, L. H. P. (2002) The Ultimate Ownership of Western European Corporations. *Journal of Financial Economics*, 65, 365–395.
- Ferrari N.V. - Holding company (2019) Ferrari: Corporate – Investors – Reports. Disponível em <https://corporate.ferrari.com/en/annual-report> (acedido em 17-03-2019).
- Ferrari N.V. - Holding company (2019) Ferrari: Corporate – Investors – Reports. Disponível em <https://corporate.ferrari.com/en/annual-report-2017> (acedido em 17-03-2019).
- Fiat Chrysler Automobiles (2019) Fiat Chrysler Automobiles: Investors - Financial Results and Regulatory Filings. Disponível em www.fcagroup.com/en-US/investors/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2013/2013_annual_report.pdf (acedido em 19-05-2019).

- Fiat Chrysler Automobiles (2019) Fiat Chrysler Automobiles: Investors - Financial Results and Regulatory Filings. Disponível em www.fcagroup.com/en-US/investors/financial_regulatory/financial_reports/files/FCA_2015_Annual_Report.pdf (acedido em 19-05-2019).
- Fiat Chrysler Automobiles (2019) Fiat Chrysler Automobiles: Investors - Financial Results and Regulatory Filings. Disponível em www.fcagroup.com/en-US/investors/financial_regulatory/financial_reports/files/FCA_NV_2017_Annual_Report.pdf (acedido em 19-05-2019).
- Financial Reporting Council (2016) The UK *Corporate Governance Code*. Disponível em www.frc.org.uk/getattachment/ca7e94c4-b9a9-49e2-a824-ad76a322873c/UK-Corporate-Governance-Code-April-2016.pdf (acedido em 10-11-2018).
- Ford Otosan (n.d.) Ford Otosan: Investors – Financial Statements. Disponível em www.fordotosan.com.tr/en/investors/financial-statements/annual-reports/2013/2013%20Annual%20Report (acedido em 06-04-2019).
- Ford Otosan (n.d.) Ford Otosan: Investors – Financial Statements. Disponível em www.fordotosan.com.tr/en/investors/financial-statements/annual-reports/2015/2015%20Annual%20Report (acedido em 06-04-2019).
- Ford Otosan (n.d.) Ford Otosan: Investors – Financial Statements. Disponível em www.fordotosan.com.tr/en/investors/financial-statements/annual-reports/2017/2017%20Annual%20Report (acedido em 06-04-2019).
- Galindo, M. P. (1986) Una alternativa de representación simultánea: HJ-Biplot. *Qüestió*, 10(1), 13-23.
- Gompers, P. A., Ishii, J. L., & Metrick, A. (2003) *Corporate Governance* and equity prices. *Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107–155.
- Groupe PSA (2017) Groupe PSA: Finance - Financial publications. Disponível em www.groupe-psa.com/en/finance/publications/registration-document/?eyear=2014 (acedido em 03-01-2019).
- Groupe PSA (2017) Groupe PSA: Finance - Financial publications. Disponível em www.groupe-psa.com/en/finance/publications/registration-document/?eyear=2016 (acedido em 03-01-2019).
- Groupe PSA (2017) Groupe PSA: Finance - Financial publications. Disponível em www.groupe-psa.com/en/finance/publications/registration-document/?eyear=2018 (acedido em 03-01-2019).
- Groupe Renault (2019) Groupe Renault: Finance - documents and publications. Disponível em <https://group.renault.com/wp-content/uploads/2014/07/registration-document-2013.pdf> (acedido em 13-01-2019).
- Groupe Renault (2019) Groupe Renault: Finance - documents and publications. Disponível em <https://group.renault.com/wp-content/uploads/2016/04/registration-document-2015.pdf> (acedido em 13-01-2019).

- Groupe Renault (2019) Groupe Renault: Finance - documents and publications. Disponível em <https://group.renault.com/wp-content/uploads/2018/04/vgb-dr-2017-mise-en-ligne.pdf> (acedido em 13-01-2019).
- HWA AG (2018) HWA: IR – Financial Reports. Disponível em www.hwaag.com/images/PDFs/HWA_GB_english/HWA_GB13_e.pdf (acedido em 09-02-2019).
- HWA AG (2018) HWA: IR – Financial Reports. Disponível em www.hwaag.com/images/PDFs/HWA_GB_english/HWA_GB15_e.pdf (acedido em 09-02-2019).
- HWA AG (2018) HWA: IR – Financial Reports. Disponível em www.hwaag.com/images/PDFs/HWA_GB_english/HWA_GB17_e.pdf (acedido em 09-02-2019).
- IMMSI Società per Azioni (2019) IMMSI Società per Azioni: *Governance – Governance Reports*. Disponível em www.immsi.it/en/reportcorporateGovernance_2013 (acedido em 24-02-2019).
- IMMSI Società per Azioni (2019) IMMSI Società per Azioni: Investors – Financial Reports. Disponível em www.immsi.it/en/draft_financialreport_2013 (acedido em 24-02-2019).
- IMMSI Società per Azioni (2019) IMMSI Società per Azioni: *Governance – Governance Reports*. Disponível em www.immsi.it/en/node/1653 (acedido em 24-02-2019).
- IMMSI Società per Azioni (2019) IMMSI Società per Azioni: Investors – Financial Reports. Disponível em www.immsi.it/en/financial-statements-2015 (acedido em 24-02-2019).
- IMMSI Società per Azioni (2019) IMMSI Società per Azioni: *Governance – Governance Reports*. Disponível em www.immsi.it/en/node/1883 (acedido em 24-02-2019).
- IMMSI Società per Azioni (2019) IMMSI Società per Azioni: Investors – Financial Reports. Disponível em www.immsi.it/en/node/1884 (acedido em 24-02-2019).
- IPCG (2018) Código de Governo das Sociedades. Disponível em <https://cgov.pt/images/ficheiros/2018/codigo-pt-2018-ebook.pdf> (acedido em 23-10-2018).
- Jia, N., Huang, K. G., & Zhang, C. M. (2019) Public *Governance, Corporate Governance*, and firm innovation: an examination of state-owned enterprises. *Academy of Management Journal*, 62(1), 220–247.
- Karsan (2018) Karsan: Investor Relations – Financial information. Disponível em www.karsan.com.tr/Download/files/2013-faaliyet-raporu-en.pdf (acedido em 14-05-2019).
- Karsan (2018) Karsan: Investor Relations – Financial information. Disponível em www.karsan.com.tr/Download/files/2015-faaliyet-raporu-en.pdf (acedido em 14-05-2019).

- Karsan (2018) Karsan: Investor Relations – Financial information. Disponível em www.karsan.com.tr/Download/files/2017-faaliyet-raporu-en.pdf (acedido em 14-05-2019).
- Klapper, L. F., & Love, I. (2004). *Corporate Governance*, investor protection, and *performance* in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10, 703–728.
- KTM Industries AG (2018) KTM Industries AG: Investor Relations – Reports. Disponível em www.ktm-industries.com/wp-content/uploads/2018/10/00_GB2013_E_WEB.pdf (acedido em 21-12-2018).
- KTM Industries AG (2018) KTM Industries AG: Investor Relations – Reports. Disponível em www.ktm-industries.com/wp-content/uploads/2018/10/CROSS_Geschftsbericht_2015_EN.pdf (acedido em 21-12-2018).
- KTM Industries AG (2018) KTM Industries AG: Investor Relations – Reports. Disponível em www.ktm-industries.com/wp-content/uploads/2018/10/KTM_Industries-AG-Annual-Report_2017_EN.pdf (acedido em 21-12-2018).
- Kyereboah-Coleman, A., & Biekpe, N. (2006) The link between *Corporate Governance* and *performance* of the non-traditional export sector: evidence from Ghana. *Corporate Governance: International Journal of Business in Society*, 6(5), 609–623.
- Marques, M. A. (2018) *Corporate Governance* in Portugal and Global *Governance* Challenges Ahead. The Lisbon Conference 2018: MENA-OECD working group on *Corporate Governance*. Disponível em <https://www.cmvvm.pt/pt/Comunicados/ConferenciasdaCMVVM/Documents/Miguel%20Athayde%20Marques%20-%20Corporate%20Governance%20in%20Portugal.pdf> (acedido em 27-10-2018).
- Martinho, R. L. (2013) *Corporate Governance: O Desenvolvimento do Corporate Governance* em Portugal. Ordem dos Economistas. Disponível em www.ordemeconomistas.pt/xportalv3/file/XEOCM_Documento/17882072/file/corpo (acedido em 20-10-2018).
- Mathiesen (2002) Encyclopedia for *Corporate Governance*. Disponível em www.encycogov.com (acedido em 21-10-2018).
- Monitoring Committee (2016) The Dutch *Corporate Governance* Code. Disponível em www.mccg.nl/?page=3779 (acedido em 20-10-2018).
- National Commission on Fraudulent Financial Reporting (1987) *Report of the National Commission on Fraudulent Financial Reporting*.
- Nilsson Special Vehicles (n.d.) Nilsson Special Vehicles. Disponível em www.nilsson.se/en/investors/ (acedido em 24-03-2019).
- OCDE (1999) *Principles of Corporate Governance*, Paris, publicação de OCDE.

- OCDE (2004) *Os Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades*, publicação de OCDE.
- OCDE (2011) *Board Practices: Incentives and Governing Risks, Corporate Governance*, publicação de OCDE.
- Perrini, F., Rossi, G., & Rovetta, B. (2008) Does Ownership Structure Affect Performance? Evidence from the Italian Market. *Corporate Governance An International Review*, 16(4), 312–325.
- Piaggio & C. SpA (2017) Piaggio Group: *Governance – Corporate Governance Reports*. Disponível em www.piaggiogroup.com/en/archive/document/2013-corporate-governance-report (acedido em 03-03-2019).
- Piaggio & C. SpA (2017) Piaggio Group: Investor – Financial Reports. Disponível em www.piaggiogroup.com/en/archive/document/annual-report-2013 (acedido em 03-03-2019).
- Piaggio & C. SpA (2017) Piaggio Group: *Governance - Management*. Disponível em www.piaggiogroup.com/sites/piaggiocorpd7/files/doc/relazione_sulla_remunerazione_123-ter_tuf_2014_finale_en.pdf (acedido em 03-03-2019).
- Piaggio & C. SpA (2017) Piaggio Group: *Governance – Corporate Governance Reports*. Disponível em www.piaggiogroup.com/en/archive/document/report-corporate-governance-2015 (acedido em 03-03-2019).
- Piaggio & C. SpA (2017) Piaggio Group: Investor – Financial Reports. Disponível em www.piaggiogroup.com/en/archive/document/annual-report-2015 (acedido em 03-03-2019).
- Piaggio & C. SpA (2017) Piaggio Group: *Governance - Management*. Disponível em www.piaggiogroup.com/sites/piaggiocorpd7/files/doc/relazione_sulla_remunerazione_2015_eng.pdf (acedido em 03-03-2019).
- Piaggio & C. SpA (2017) Piaggio Group: *Governance – Corporate Governance Reports*. Disponível em www.piaggiogroup.com/en/archive/documents/report-corporate-governance-2017 (acedido em 03-03-2019).
- Piaggio & C. SpA (2017) Piaggio Group: Investor – Financial Reports. Disponível em www.piaggiogroup.com/en/archive/documents/2017-annual-report (acedido em 03-03-2019).
- Piaggio & C. SpA (2017) Piaggio Group: *Governance - Management*. Disponível em www.piaggiogroup.com/sites/piaggiocorpd7/files/doc/remuneration_report_en.pdf (acedido em 03-03-2019).
- Pininfarina (2019) Pininfarina: Investor Relations – *Corporate Governance*. Disponível em https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/2013_report_on_corporate_Governance_and_the_companys_ownership_structure.pdf (acedido em 09-03-2019).

- Pininfarina (2019) Pininfarina: Investor Relations – Annual financial reports. Disponível em https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/annual_financial_report_2013_publicato_con_opinion_19052014.pdf (acedido em 09-03-2019).
- Pininfarina (2019) Pininfarina: Investor Relations – *Corporate Governance*. Disponível em https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/eng_report-on-corp-gov-2015.pdf (acedido em 09-03-2019).
- Pininfarina (2019) Pininfarina: Investor Relations – Annual financial reports. Disponível em <https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/eng-2015-annual-financial-report-pf-group.pdf> (acedido em 09-03-2019).
- Pininfarina (2019) Pininfarina: Investor Relations – *Corporate Governance*. Disponível em https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/eng_corp_gov_2017_report.pdf (acedido em 09-03-2019).
- Pininfarina (2019) Pininfarina: Investor Relations – Annual financial reports. Disponível em https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/eng_nfs_pininfarina_group_2018_03_22.pdf (acedido em 09-03-2019).
- Pininfarina (2019) Pininfarina: Investor Relations – *Corporate Governance*. Disponível em https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/eng_remuneration_report_2017.pdf (acedido em 09-03-2019).
- Regierungskommission (2017) German *Corporate Governance* Code. Disponível em www.dcgk.de/files/dcgk/usercontent/en/download/code/170214_Code.pdf (acedido em 10-11-2018).
- Renders, A., Gaeremynck, A., & Sercu, P. (2010) *Corporate-Governance Ratings and Company Performance: A Cross-European Study*. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 87–106.
- Santos, J. (2009) “*Corporate Governance*”: *Desenvolvimentos Recentes e a Realidade Portuguesa*. Tese de Mestrado, Universidade Aberta.
- Silva, A., Vitorino, A., Alves, C., Cunha, J., & Monteiro, M. (2006) *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*, Instituto Português de *Corporate Governance*.
- The Committee on the Financial Aspects of *Corporate Governance* and Gee and Co. Ltd. (1992) *The Financial Aspects of Corporate Governance*, Londres.
- Tofaş Türk Otomobil Fabrikası AŞ (2018) Tofaş: Investor Relations – Annual Reports. Disponível em <https://tofas.com.tr/en/InvestorRelations/AnnualandInterimReports/Documents/TOFAS-TURK-OTOMOBIL-FABRIKASI-A.S.-2013-Annual-Report.pdf> (acedido em 28-03-2019).

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası AŞ (2018) Tofaş: Investor Relations – Annual Reports. Disponível em <https://tofas.com.tr/en/InvestorRelations/AnnualandInterimReports/Documents/TOFAS-TURK-OTOMOBIL-FABRIKASI-A.S.-2015-Annual-Report.pdf> (acedido em 28-03-2019).

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası AŞ (2018) Tofaş: Investor Relations – Annual Reports. Disponível em <https://tofas.com.tr/en/InvestorRelations/AnnualandInterimReports/Documents/TOFAS-TURK-OTOMOBIL-FABRIKASI-A.S.-2017-Annual-Report.pdf> (acedido em 28-03-2019).

Toyota Caetano Portugal, S.A. (2019) Toyota Caetano Portugal, S.A.: Investidores – Relatórios e contas. Disponível em www.gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC1177843190811CBZKU.pdf (acedido em 18-03-2019).

Toyota Caetano Portugal, S.A. (2019) Toyota Caetano Portugal, S.A.: Investidores – Relatórios e contas. Disponível em www.gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC1608743190811CBZKU.pdf (acedido em 18-03-2019).

Toyota Caetano Portugal, S.A. (2019) Toyota Caetano Portugal, S.A.: Investidores – Relatórios e contas. Disponível em www.gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC1906543190811CBZKU.pdf (acedido em 18-03-2019).

Vicente Villardón, J.L. (2015) MULTBILOT: A package for Multivariate Analysis using Biplots. Departamento de Estatística. Universidade de Salamanca. Disponível em <http://biplot.usal.es/ClassicalBiplot/index.html> (acedido em 01-07-2019).

7 APÊNDICE

7.1 Apêndice 1

Ao nível do apêndice 1, é apresentada a forma como foi determinado o nível de CG, bem como a respetiva mensuração, de cada empresa, no período em análise.

Tabela 7.1 - Determinação do nível de CG: KTM Industries AG

	KTM Industries AG		
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	www.ktm-industries.com/wp-content/uploads/2018/10/00_GB_2013_E_WEB.pdf	www.ktm-industries.com/wp-content/uploads/2018/10/CROSS_Geschftsbericht_2015_EN.pdf	www.ktm-industries.com/wp-content/uploads/2018/10/KTM_Industries-AG-Annual-Report_2017_EN.pdf
A - Conselho de Administração e Fiscal			
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	Sem informação	Afirmam que o Conselho Fiscal se esforça para melhorar continuamente a empresa, procedimentos de trabalho e eficiência (p.18).	O Conselho Fiscal esforça-se para melhorar continuamente a empresa, procedimentos de trabalho e eficiência (p.28).
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	Responsabilidade social demonstrada através do apoio de projetos sociais. No que toca à responsabilidade ambiental, dão especial importância a comportamentos responsáveis e a uma produção sustentável (p.26).	Mencionam que adotam o código austríaco de CG com o objetivo de otimizar os padrões comportamentais e éticos da empresa (p.18) e que existe igualdade de tratamento entre mulheres e homens (p.29). O Grupo apoia diversos projetos sociais (p.76). O meio ambiente e a gestão sustentável são prioridades para o Grupo, visível através dos processos de fabricação e logística (p.75).	Mencionam que todos os trabalhadores são tratados com justiça e respeito (p.22,160) e que existe igualdade de tratamento entre mulheres e homens (p.36). A empresa valoriza a diversidade e integração. Em 2017 foi implementado um código de conduta onde constam os princípios éticos a seguir (p.161). Responsabilidade ambiental garantida através do uso eficiente de matérias-primas, processos sustentáveis, fabricação ecológica e evitando negócios que constituam a longo prazo um risco ambiental (p.151).
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	Sem informação	O Conselho Executivo é composto por 4 membros, de acordo com a regra 16 dos estatutos (p.20).	O Conselho Executivo é composto por 4 membros, de acordo com a regra 16 dos estatutos (p.29).
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	Sem informação	Evidenciam preocupação com a assiduidade dos membros do Conselho Fiscal, sendo que cada membro esteve presente em pelo menos metade das reuniões (p.22).	Evidenciam preocupação com a assiduidade dos membros do Conselho Fiscal, devendo estar pelo menos 3 membros presentes, incluindo o Presidente (p.31).
5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	Sem informação	O Conselho Fiscal elegeu um presidente e um vice-presidente de acordo com os estatutos, e nomeou uma comissão de auditoria (p.22).	O Conselho Fiscal elegeu um presidente e um vice-presidente de acordo com os estatutos, e nomeou uma comissão de auditoria (p.31).
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Sem informação	Apenas um dos membros do Conselho Fiscal não é independente, cumprindo os restantes três esse requisito (p.22).	Apenas um dos membros do Conselho Fiscal não é independente, cumprindo os restantes três esse requisito (p.31,34).

7.1 - Determinação do nível de CG: KTM Industries AG

7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	O Conselho Fiscal recebeu informação regularmente sobre o desenvolvimento dos negócios e o estado económico da empresa (p.18).	As regras definem que devem ser fornecidos, ao Conselho Fiscal, os relatórios bem como informações relevantes detalhadas (p.20). Nas reuniões a situação económica da empresa, bem como os desenvolvimentos estratégicos (p.30).	O Conselho Fiscal pode solicitar, sempre que necessário relatórios relativos aos negócios e gestão da empresa (p.30) Durante as reuniões os seus membros obtiveram informações sobre o desenvolvimento estratégico do Grupo e sua posição económica (p.58).
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	O auditor atestou que as demonstrações financeiras são consistentes com a lei e dão uma visão verdadeira e justa de empresa (p.18).	O auditor atestou que as demonstrações financeiras são consistentes com a lei e dão uma visão verdadeira e justa de empresa (p.30).	O auditor atestou que as demonstrações financeiras são consistentes com a lei e dão uma visão verdadeira e justa de empresa (p.58).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Sem informação	Sem informação	Expressam que os direitos de votos podem ficar suspensos em casos de conflito de interesses que envolva um acionista (p.44). Conflito de interesses é um dos temas presentes no código de conduta da empresa (p.161).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	O Conselho discute nas suas reuniões questões relacionadas com desenvolvimentos estratégicos e situação económica do Grupo (p.18).	O Conselho discute nas suas reuniões questões relacionadas com operações atuais e estratégicas e situação económica do Grupo (p.20,30).	Especificam como funções do Conselho assuntos relativos a operações correntes e estratégia da empresa (p.29). Durante as reuniões são discutidos assuntos como o desenvolvimento estratégico do Grupo, a sua posição económica, acompanhamento de projetos, indicadores não financeiros e <i>Corporate Governance</i> (p.58,59).
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do <i>Corporate Governance</i> e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	O Conselho discute nas suas reuniões questões relacionadas com desenvolvimentos estratégicos e situação económica do Grupo (p.18).	Os membros executivos têm como responsabilidade a gestão estratégica e operacional da empresa (p.20). O relatório de <i>Governance</i> é da responsabilidade do Comité de auditoria (p.24).	Este tipo de questões, são discutidas entre membros do Conselho Executivo - investimentos, aquisições (p.31). O relatório de <i>Governance</i> é da responsabilidade do Comité de auditoria (p.33). Os membros executivos têm como responsabilidade a gestão estratégica e operacional da empresa (p.49,50).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Sem informação	Não existem planos de opções de ações ou sistemas de remuneração baseados em ações (p.26).	Não existem planos de opções de ações ou sistemas de remuneração baseados em ações (p.34).
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Sem informação	Por não existir remuneração baseada em ações, o pressuposto é cumprido.	Por não existir remuneração baseada em ações, o pressuposto é cumprido.
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	n.a.	n.a.
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Acionista identificado, presente nos relatórios (p.84).	Acionista identificado, presente nos relatórios (p.16).	Acionista identificado, constantemente presente nos relatórios (p.25,40).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	O principal acionista é uma empresa, também gerida pelo CEO da KTM (p.84).	O principal acionista é uma empresa, também gerida pelo CEO da KTM (p.16,20).	O principal acionista é uma empresa, também gerida pelo CEO da KTM (p.25,29,49).

7.1 - Determinação do nível de CG: KTM Industries AG

6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Sem informação	Indiretamente - A empresa demonstra preocupação por publicar <i>online</i> todos os relatórios financeiros, direitos de voto e demais informações relevantes. Deste modo, as informações são fornecidas a todos os acionistas simultaneamente (p.16).	Demonstram preocupação recorrente ao publicarem todas as informações relevantes <i>online</i> , para que todos os acionistas tenham acesso ao mesmo tempo (p.25,29). Afirmam que todos os acionistas têm o direito de expressar a sua opinião e votar (na proporção da participação), na Assembleia Geral Anual (p.44).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Sem informação	Indiretamente - através da publicação <i>online</i> de toda a informação relevante, permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo.	Indiretamente - são protegidos por via do acesso à informação disponível <i>online</i> a todos os interessados
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Sempre que um acionista, direta ou indiretamente, controle 30% ou mais do direito de votos é obrigado a fazer uma oferta de aquisição (p.55).
9- Empresa com acionistas dispersos	Capital concentrado - apenas 3 acionistas (p.84).	Capital concentrado - 1 acionistas com 74,89% (p.16).	Capital concentrado - 1 acionistas com 63,61% (p.25). Para além dos dois acionistas mencionados, a empresa não tem conhecimento outro que detenha mais de 3% de direitos de voto (p.40).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Papel ativo na manutenção e crescimento da economia da região, através de fornecedores locais. Afirmam a criação de valor para a empresa e para os acionistas, através da liderança estratégica e do tratamento de colaboradores e funcionários como parceiros (p.26). Aos colaboradores é oferecida formação e oportunidades de progressão na carreira, através do preenchimento de cargos internamente (p.25).	Papel ativo na manutenção e crescimento da economia da região, através de fornecedores locais. Expressam que uma liderança baseada nas competências-chave, preocupação constante com formação, segurança e saúde dos colaboradores (p.76). Aos clientes é garantida alta qualidade dos produtos, através uma melhoria contínua da gestão da qualidade e reação rápida às necessidades de mercado (p.74).	A região da empresa é economicamente fortalecida através dos fornecedores locais (p.157). Os colaboradores são tratados com justiça e respeito e é-lhes dada formação e hipóteses de progressão na carreira, demonstrando também preocupação com a sua saúde e segurança (p.158,160). Os clientes podem contar com um produto seguro e de alta qualidade (p.155).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Afirmam a criação de valor para a empresa e para os acionistas, através da liderança estratégica e do tratamento de colaboradores e funcionários como parceiros (p.26). Aos colaboradores é oferecida formação e oportunidades de progressão na carreira, através do preenchimento de cargos internamente (p.25). Aos clientes é dada a garantia de alta qualidade e desempenho do produto, com melhorias constantes, para atender assim às suas expectativas (p.25).	Expressam que uma liderança baseada nas competências-chave permite trabalhar em parceria com funcionários e fornecedores, permitindo a criação de valor para empresa e acionistas (p.75). Preocupação com a formação, saúde e segurança dos trabalhadores (p.75).	Expressam que uma liderança baseada nas competências-chave permite trabalhar em parceria com funcionários e fornecedores, permitindo a criação de valor para empresa e acionistas (p.157). Aos colaboradores é dada formação e hipóteses de progressão na carreira, sendo que o processo de integração de novos funcionários foi otimizado no ano 2017. Preocupação com a saúde e segurança dos trabalhadores (p.158).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Afirmam a criação de valor para a empresa e para os acionistas, através da liderança estratégica e do tratamento de colaboradores e funcionários como parceiros (p.26).	Expressam que uma liderança baseada nas competências-chave permite trabalhar em parceria com funcionários e fornecedores, permitindo a criação de valor para empresa e acionistas (p.75).	Explicam que têm como foco as competências-chave, permitindo um trabalho em parceria com funcionários e fornecedores, aumentando assim o valor para a empresa e para os acionistas (p.157).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação

7.1 - Determinação do nível de CG: KTM Industries AG

5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Afirmam que os funcionários são o fator principal do sucesso da empresa (p.24).	Mencionam que os colaboradores são uma componente significativa do sucesso da empresa (p.76).	Afirmam que todos os colaboradores fazem parte da equipa que impulsiona o sucesso da empresa (p.158). Durante o processo de avaliação, o gestor e o funcionário podem definir em conjunto metas para o ano seguinte, bem como competências e melhorar e de que forma (p.159).
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Sem informação	A empresa afirma que pretende comunicar com os <i>stakeholders</i> de forma transparente e oportuna, atualizando acerca do desenvolvimento da empresa e as perspetivas futuras. Para tal, publicam todos os relatórios financeiros, direitos de voto e demais informações relevantes (p.16,19).	A empresa afirma que pretende comunicar com os <i>stakeholders</i> de forma transparente e oportuna, atualizando acerca do desenvolvimento da empresa e as perspetivas futuras. Para tal, publicam todos os relatórios financeiros, direitos de voto e demais informações relevantes (p.25,29).
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Sem informação	Sem informação	Diretores, gerentes ou funcionários podem esclarecer questões ou denunciar práticas que considerem estar a violar os direitos humanos na empresa (p.160).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	As demonstrações financeiras e relatórios de gestão foram alvo de auditoria, o que atestam a confiança nas mesmas, e publicadas (p.18).	Auditoria externa atesta a fiabilidade (p.22). Para assegurar a transparência, os relatórios financeiros e outras informações relevantes são publicadas <i>online</i> (p.16,19).	Auditoria externa atesta a fiabilidade (p.32). Referem que para garantir a transparência, todas os relatórios financeiros são publicados <i>online</i> (p.25,29).
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Sem informação	As práticas de <i>Governance</i> são atualizadas a cada ano no relatório anual (p.18).	As práticas de <i>Governance</i> são atualizadas a cada ano no relatório anual (p.28).
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	As demonstrações financeiras e relatórios de gestão foram alvo de auditoria (p.18).	O Comité de auditoria é responsável pela monitorização dos processos de relatórios financeiros, eficácia do controlo interno e gestão de riscos, distribuição de lucros e relatório de <i>Governance</i> (p.22,24).	O Comité de auditoria é responsável pela monitorização dos processos de relatórios financeiros, eficácia do controlo interno e gestão de riscos, propostas de distribuição de lucros e relatório de Governante (p.32,33). O auditor atestou que as demonstrações financeiras são consistentes com a lei e dão uma visão verdadeira e justa de empresa (p.58).
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	A presidente do Conselho de Fiscal afirma a independência dos profissionais de auditoria (p.18). Os auditores têm como responsabilidade prestar opinião sobre as demonstrações financeiras, com base na auditoria (p.92).	A empresa monitoriza e garante a independência dos membros do Comité de auditoria (p.22). Nas reuniões o auditor forneceu a sua visão sobre o processo com especial foco na auditoria do ano (p.30).	Existe controlo por parte da empresa que garante a independência dos membros do Comité de auditoria (p.32,56). Durante as reuniões, estes forneceram uma visão global do processo e o foco da auditoria para o ano (p.58).
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Possuem sistema de gestão de risco. Fatores de risco divulgados através das notas das demonstrações financeiras (p.68,69).	Possuem controlo interno para identificação e gestão de riscos, sendo o Comité de auditoria regularmente informado, e a divulgação feita através das Demonstrações Financeiras (p.18,42).	Empresa tem controlo interno para identificação e gestão de riscos, informações que são transmitidas ao Comité de auditoria e posteriormente divulgadas através das notas explicativas das Demonstrações Financeiras (p.28,49,119).

7.1 - Determinação do nível de CG: KTM Industries AG

6- <i>Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa</i>	As notas às demonstrações financeiras apresentam informação sobre partes relacionadas e empresa (p.84).	As notas às demonstrações financeiras apresentam informação sobre partes relacionadas e empresa, contando as remunerações fora da atividade na empresa (p.19).	As notas às demonstrações financeiras contêm informação sobre partes relacionadas e empresa, com detalhe sobre remunerações fora da atividade na empresa (p.28, 138).
7- <i>Divulgação de informação relevante através da internet</i>	Informação divulgada à data da análise, no entanto, não existe menção	Informação divulgada e atualizada (p.16,19).	Informação divulgada e atualizada (p.25,29).
8- <i>Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos</i>	Sem informação	É divulgada a remuneração dos membros do Conselho - fixa e variável (p.27). Não são divulgados detalhes sobre os critérios exatos de desempenho individual presente na remuneração variável (p.18).	É divulgada a remuneração dos membros do Conselho e ainda os parâmetros em que se baseia a remuneração variável (p.35). No entanto, não há detalhes sobre os critérios exatos de desempenho individual presente na remuneração variável (p.28).
9- <i>Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</i>	Sem informação	Componente de remuneração variável depende do desempenho da empresa (p.18). O Conselho Fiscal assegura a proporcionalidade entre a remuneração e o desempenho dos membros do Conselho executivo (p.26).	Componente de remuneração variável depende do desempenho da empresa (p.28, 34). O Conselho Fiscal assegura a proporcionalidade entre a remuneração e o desempenho dos membros do Conselho executivo. A política de remuneração é revista a cada ano (p.34).

Fonte: própria

Tabela 7.2 - Mensuração: KTM Industries AG

KTM Industries AG					
	2013	2015	$\Delta 13-15$	2017	$\Delta 15-17$
A					
1	1	2		2	
2	2	4		4	
3	1	1		1	
4	1	4		4	
5	1	1		1	
6	1	4		4	
7	4	4		4	
8	3	3		3	
9	1	1		4	
10	4	4		4	
11	2	3		4	
12	1	1		1	
Total	22	32		36	
	27,8%	55,6%	27,8%	66,7%	11,1%
B					
1	1	1		1	
2	1	4		4	
3	1	n.a.		n.a.	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	1	2		3	
7	1	2		2	
8	1	1		4	
9	2	2		2	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	16	20		24	
	25,9%	50,0%	24,1%	66,7%	16,7%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	1	1		1	
5	2	2		4	
6	1	4		4	
7	1	1		4	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	19	22		27	
	37,0%	48,1%	11,1%	66,7%	18,5%
D					
1	4	4		4	
2	1	4		4	
3	4	4		4	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	2	4		4	
8	1	3		3	
9	1	4		4	
Total	25	35		35	
	59,3%	96,3%		96,3%	0,0%
Global	82	109		122	
	36,8%	62,3%	25,5%	73,7%	11,4%

Fonte: própria

Tabela 7.3 - Determinação do nível de CG: Peugeot S.A.

Peugeot S.A.			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	www.groupe-psa.com/en/finance/publications/registration-document/?eyear=2014	www.groupe-psa.com/en/finance/publications/registration-document/?eyear=2016	www.groupe-psa.com/en/finance/publications/registration-document/?eyear=2018
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	No Grupo, o compromisso social e ambiental está mais forte do que nunca e continua a ser um pilar da sua estratégia (p.36). Demonstram-se empenhados em ajudar a combater as alterações climáticas, limitar a poluição, proteger o ambiente natural e a biodiversidade e limitar o uso dos recursos naturais, reduzir e reutilizar de forma mais eficaz (p.37). A criação de relacionamentos sólidos e duradouros com os fornecedores exige conformidade com os padrões sociais e ambientais do Grupo (p.38). O Grupo promove a diversidade, fazendo da igualdade e respeito pelas diferenças um dos princípios fundadores da sua política responsável de RH (p.39).	Afirmam que o desenvolvimento sustentável é um pilar da sua estratégia (p.32). Demonstram preocupações com a diversidade aplicada aos membros do Conselho - género e nacionalidade (p.122). Um dos critérios da remuneração variável é a responsabilidade social empresarial (p.133). O Grupo definiu ainda um programa de responsabilidade social empresarial. Desde o design à fabricação existe otimização de recursos, com a utilização de materiais amigos do ambiente e reciclados, limitam as emissões de gases pelas tecnologias que implementam nos veículos. (p.32). Estende aos seus fornecedores e parceiros o compromisso de respeitar os direitos humanos fundamentais e incentiva todos os funcionários a cumprir seu Código de Ética (p.33).	Demonstram preocupações com a diversidade aplicada aos membros do Conselho - género e nacionalidade (p.105). Um dos principais critérios da remuneração variável é a responsabilidade social empresarial (p.126). O Grupo definiu ainda um programa de responsabilidade social empresarial (p.36,38). Desde o design à fabricação existe otimização de recursos, com a utilização de materiais amigos do ambiente e reciclados, limitam as emissões de gases pelas tecnologias que implementam nos veículos. Estende aos seus fornecedores e parceiros o compromisso de respeitar os direitos humanos fundamentais e incentiva todos os funcionários a cumprir seu Código de Ética (p.38).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	Para garantir a devida execução da estratégia do Grupo, em abril de 2013 foi criada uma equipa para o Conselho de Administração de quatro membros (p.130).	Sem informação	Sem informação
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	O Conselho de Fiscal reuniu doze vezes em 2013. A taxa média de comparência foi de 91% (p.212).	Existe essa preocupação, uma vez que divulgam as taxas de assiduidade dos membros do Conselho Fiscal (p.120). A taxa de participação de seus membros nas reuniões foi de 93% (p.124).	Existe essa preocupação, uma vez que divulgam as taxas de assiduidade dos membros do Conselho Fiscal (p.104). A taxa de participação de seus membros nas reuniões foi de 97% (p.119).
<i>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</i>	Os membros do Conselho de Administração são nomeados pelo Conselho Fiscal e podem ser destituídos por este órgão, ou pelos acionistas em Assembleia Geral (p.189). O Conselho Fiscal tem quinze membros eleitos pela assembleia geral de acionistas para um mandato de quatro anos (p.209).	Os membros do Conselho de Administração são nomeados pelo Conselho Fiscal e podem ser destituídos por este órgão, ou pela Assembleia de Acionistas (p.106). Os membros do Conselho Fiscal são nomeados por períodos de 4 anos, segundo um acordo criado pelos 3 principais acionistas (p.119).	Os membros do Conselho de Administração são nomeados pelo Conselho Fiscal. Estes podem ser destituídos pelo Conselho Fiscal ou por acionistas em Assembleia Geral (p.98). Os membros do Conselho Fiscal são nomeados por períodos de quatro anos garantindo assim uma renovação harmoniosa, processo que permite uma análise detalhada das candidaturas para ir ao encontro das competências necessárias (p.102).

7.3 - Determinação do nível de CG: Peugeot S.A.

6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Dos 15 membros do Conselho Fiscal 7 são independentes (9 de acordo com os critérios do Grupo) (p.181,210).	6 dos 14 membros do Conselho Fiscal são independentes, incluindo o presidente (p.119). 57% dos membros do Comitê de Finanças e Auditoria são independentes (p.127).	6 dos 14 membros do Conselho Fiscal são independentes, sendo que as funções do Presidente e do Vice-Presidente são assumidas por dois membros independentes (p.102,104). 50% dos membros do Comitê de Finanças e Auditoria são independentes (p.124).
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	Indiretamente - O Conselho Fiscal acompanha a gestão efetuada pelo Conselho de Administração, analisa também os relatórios de gestão e financeiros da empresa para que sejam posteriormente divulgados (p.210).	O Conselho de Administração atualiza regularmente o Conselho Fiscal sobre a posição financeira da empresa, fluxos de caixa e compromissos. É também alertado pelo Conselho de Administração o mais rapidamente possível no caso de um evento externo ou de desenvolvimentos internos que comprometam significativamente as perspectivas da Empresa (p.123).	O Conselho de Administração atualiza regularmente o Conselho Fiscal sobre a posição financeira da empresa, fluxos de caixa e compromissos. É também alertado pelo Conselho de Administração o mais rapidamente possível no caso de um evento externo ou de desenvolvimentos internos que comprometam significativamente as perspectivas da Empresa (p.118).
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	O Conselho Fiscal acompanha a gestão efetuada pelo Conselho de Administração, analisa também os relatórios de gestão e financeiros da empresa para que sejam posteriormente divulgados (p.210).	O Conselho Fiscal acompanha a gestão efetuada pelo Conselho de Administração, analisa também os relatórios de gestão e financeiros da empresa para que sejam posteriormente divulgados (p.123).	O Conselho Fiscal monitoriza regularmente o trabalho realizado pelo Conselho de Administração, analisa também os relatórios de gestão e financeiros da empresa para que sejam posteriormente divulgados (p.118).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Indiretamente - O presidente do Conselho Fiscal deve ser informado em caso de conflito de interesses (p.209).	Segundo o regulamento interno do Conselho existe uma regra aplicada ao conflito de interesses - qualquer membro do Conselho Fiscal que se encontre, direta ou indiretamente em situação de conflito com o interesse da empresa, deve notificar o Presidente (p.123).	Segundo o regulamento interno do Conselho existe uma regra aplicada ao conflito de interesses - qualquer membro do Conselho Fiscal que se encontre, direta ou indiretamente em situação de conflito com o interesse da empresa, deve notificar o Presidente (p.119).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	O Conselho de Administração ajuda a definir e implementar a visão estratégica do Grupo, desenvolvida de acordo com os objetivos de longo prazo definidos e aprovados pelo Conselho Fiscal (p.130). O Conselho Fiscal assegura que a estratégia proposta e aplicada pelo Conselho de Administração se enquadra na sua visão de longo prazo (p.210).	O Conselho de Administração é responsável pela gestão estratégica e operacional (p.106). O Conselho Fiscal assegura que a estratégia proposta e aplicada pelo Conselho de Administração se enquadra na sua visão de longo prazo. Anualmente, examina e aprova o plano estratégico de médio prazo, o plano de despesas de capital e o orçamento (p.123).	O Conselho de Administração é responsável pela gestão estratégica e operacional (p.98). O Conselho Fiscal assegura que a estratégia proposta e aplicada pelo Conselho de Administração se enquadra na sua visão de longo prazo. Anualmente, examina e aprova o plano estratégico de médio prazo, o plano de despesas de capital e o orçamento (p.118).
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	O Conselho de Administração é responsável pela gestão estratégica e operacional. O Conselho Fiscal dedica-se à supervisão e controlo (p.180). O Conselho de Administração é responsável pela liderança executiva, definição das políticas do Grupo, gestão financeira, decisão e alocação de recursos, definição e implementação da visão estratégica do Grupo, desenvolvida de acordo com os objetivos de longo prazo aprovados pelo Conselho Fiscal (p.130).	O Conselho de Administração é responsável pela gestão estratégica e operacional. O Conselho Fiscal dedica-se à supervisão e controlo (p.106). O Conselho Fiscal também discutiu negócios e finanças, <i>Governance</i> e remuneração (p.124).	O Conselho de Administração é responsável pela gestão estratégica e operacional. O Conselho Fiscal dedica-se à supervisão e controlo (p.98). É divulgada a experiência de cada membro do Conselho Fiscal em cada área - é demonstrada assim diversidade e complementaridade das competências reunidas (p.117). O Conselho Fiscal também discutiu negócios e finanças, <i>Governance</i> e remuneração (p.120).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	O Conselho de Fiscal pretende que a política de remuneração dos membros do Conselho de Administração seja definida tendo em conta a estratégia de crescimento e Grupo, como incentivo para o cumprimento das metas de crescimento a curto e longo prazo, política compartilhada entre os membros do Conselho de Administração e os funcionários do Grupo (p.125).

7.3 - Determinação do nível de CG: Peugeot S.A.

B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Durante o ano de 2013 não houve remuneração através de ações (p.204).	Divulgado o número de ações concedidas a cada membro do Conselho de Administração, a título de remuneração (p.143). Têm a obrigação de manter pelo menos 25% das ações, até cessar funções (p.137).	Os planos de remuneração por ações são criados a cada ano para incentivar os membros do Conselho de Administração a considerar as consequências de longo prazo das suas ações (p. 127). Estes têm a obrigação de conservar pelo menos 25% das ações, até cessar funções (p.135).
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Durante o ano de 2013 não houve remuneração através de ações (p.204).	Segundo o regulamento interno do Conselho existe uma regra de participação mínima de 1.000 ações, exceto para representantes do governo francês, para representante dos funcionários e funcionário acionista (que são aplicadas disposições especiais) (p.123). No entanto, estas não são parte integrante da remuneração.	Segundo o regulamento interno do Conselho existe uma regra de participação mínima de 1.000 ações, exceto para representantes do governo francês, para representante dos funcionários e funcionário acionista (que são aplicadas disposições especiais) (p.119). No entanto, estas não são parte integrante da remuneração.
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Não existem acionistas com mais de 50% do total de ações (p.268).	Não existem acionistas com mais de 50% do total de ações (p.296).	Não existem acionistas com mais de 50% do total de ações (p.277).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Apresentados todos os membros que integram o Conselho Fiscal e de administração da empresa, bem como outras empresas que representem (p.182-188;190-191).	Apresentados todos os membros que integram o Conselho de Administração e Fiscal da empresa, bem como outras empresas que representem (p.106-108;108-116).	Apresentados todos os membros que integram o Conselho de Administração e Fiscal da empresa, bem como outras empresas que representem (p.99-102;107-117).
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Foi criado um Comité para auxiliar a comunicação dos acionistas individuais, encaminhando as suas sugestões e ajudando a planear as formas de comunicar com os restantes acionistas (p.268). Todas as informações relevantes estão disponíveis a todos os acionistas no site do Grupo (p.476).	Indiretamente - As informações presentes no relatório anual estão disponíveis a todos os acionistas no site do Grupo (p.304).	Indiretamente - As informações presentes no relatório anual estão disponíveis a todos os acionistas no site do Grupo (p.283).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Foi criado um Comité para auxiliar a comunicação dos acionistas individuais, encaminhando as suas sugestões e ajudando a planear as formas de comunicar com os restantes acionistas. Tem ainda como objetivo refletir sobre a diversidade dos acionistas e fornecer uma representação equilibrada dos acionistas individuais (p.268). Os acionistas podem enviar os seus formulários de procuração e voto por correspondência, seja em papel ou por comunicação eletrónica, incluindo através da Internet (p.432).	O Código de Ética do mercado de ações integra regulamentação sobre abusos de mercado e mecanismos de proteção contra esse tipo de ações (p.124). Os acionistas podem enviar os seus formulários de procuração e voto por correspondência, seja em papel ou por comunicação eletrónica, incluindo através da Internet (p.291).	O Código de Ética do mercado de ações integra regulamentação sobre abusos de mercado e mecanismos de proteção contra esse tipo de ações (p.119). Os acionistas podem enviar os seus formulários de procuração e voto por correspondência, seja em papel ou por comunicação eletrónica, incluindo através da Internet (p.273).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Não é do conhecimento da empresa nenhum acionista, exceto os apresentados no relatório, que possua direta ou indiretamente, mais de 5% dos direitos de voto ou capital. Nenhum acionista detém, sozinho ou em conjunto, o controlo da empresa (p.296,298).	Não é do conhecimento da empresa nenhum acionista, exceto os apresentados no relatório, que possua direta ou indiretamente, mais de 5% dos direitos de voto ou capital. Nenhum acionista detém, sozinho ou em conjunto, o controlo da empresa (p.277,278).

7.3 - Determinação do nível de CG: Peugeot S.A.

9- Empresa com acionistas dispersos	Acionistas relativamente dispersos - "outros individuais" 1% e "outros estrangeiros" 33,82% (p.268).	Acionistas relativamente dispersos - "outros individuais" 7,16% e "outros estrangeiros" 33,29% (p.296).	Acionistas relativamente dispersos - "outros individuais" 6,23% e "outros estrangeiros" 36,39% (p.277).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	O Grupo está empenhado na redução do seu impacto ambiental, afirma-se parceiro das comunidades locais e o iniciador de uma política de recursos humanos inovadora e responsável (p.36). Com o foco no design eficiente o Grupo responde às novas expectativas dos consumidores, melhorando os serviços existentes e criando novos (p.37).	Crescimento sustentável e desempenho económico de longo prazo alcançados através de uma abordagem responsável e transparente nos negócios. Criação de programa de responsabilidade social empresarial que se baseia em três pilares: mobilidade sustentável, desenvolvimento económico das suas comunidades locais e aproveitando todo o seu talento, criando o ambiente certo para o sucesso (p.32). Para atender às expectativas de mercado oferecem serviços de mobilidade urbana e para uma condução mais ecológica (p.32). Aos clientes é garantida a qualidade dos veículos e serviços prestados, bem como a sua segurança e proteção (p.33,64).	Crescimento sustentável e desempenho económico de longo prazo alcançados através de uma abordagem responsável e transparente nos negócios. Criação de programa de responsabilidade social empresarial que se baseia em três pilares: mobilidade sustentável, desenvolvimento económico das suas comunidades locais e aproveitando todo o seu talento, criando o ambiente certo para o sucesso (p.36,37). Estão a incorporar soluções mais tecnológicas, de apoio ao condutor - com o compromisso de produzir carros mais autónomos a um menor custo, acessível a um maior número de clientes (p.38). Aos clientes é garantida a qualidade dos veículos e serviços prestados, bem como a sua segurança e proteção (p.37,64).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	O Grupo conta com a Universidade PSA para ajudar no desenvolvimento dos colaboradores talentosos- a missão é transmitir habilidades, capacidades e atitudes que cumpram os valores e objetivos estratégicos do Grupo. Demonstra ainda preocupação com a segurança e saúde dos colaboradores. Promovem a diversidade, igualdade e respeito (p.39). O Grupo privilegia fornecedores locais, próximos da produção - desenvolvimento económico sustentável das comunidades locais. A criação de relacionamentos sólidos e duradouros com os fornecedores também exige conformidade com os padrões sociais e ambientais do Grupo (p.38).	No que toca aos colaboradores, pretendem atrair novos talentos, preocupam-se com a saúde, segurança e bem-estar no trabalho, diversidade e igualdade de oportunidades. O Grupo privilegia fornecedores locais, próximos da produção - desenvolvimento económico sustentável das comunidades. Estende aos seus fornecedores e parceiros o compromisso de respeitar os direitos humanos fundamentais (p.32,33).	No que toca aos colaboradores, pretendem atrair novos talentos, preocupam-se com a saúde, segurança e bem-estar no trabalho, diversidade e igualdade de oportunidades (p.37). O Grupo privilegia fornecedores locais, próximos da produção - desenvolvimento económico sustentável das comunidades. Estende aos seus fornecedores e parceiros o compromisso de respeitar os direitos humanos fundamentais (p.38).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	O Grupo alavanca suas relações com fornecedores com o objetivo de se tornar mais competitivo em termos de custo-efetividade, qualidade, inovação e criação de valor compartilhado (p.38).	Em 2015, a estrutura de remuneração foi alterada com vista a alinhar os interesses dos membros do Conselho de Administração com os interesses da Empresa e dos seus acionistas (p.132). Mantém relações sólidas com todos os seus stakeholders há muitos anos: funcionários, clientes, redes de distribuição, acionistas e investidores, fornecedores, órgãos do governo, ONG's, administrações locais, média, professores e pesquisadores, etc. (p.33).	A remuneração em ações visa incentivar os membros do Conselho de Administração a considerar as consequências de longo prazo das suas ações, manter a lealdade e estimular o alinhamento dos seus interesses com os interesses da empresa e dos acionistas (p.127). Mantém relações sólidas com todos os seus stakeholders há muitos anos: funcionários, clientes, redes de distribuição, acionistas e investidores, fornecedores, órgãos do governo, ONG's, administrações locais, média, professores e pesquisadores, etc. (p.39).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação

7.3 - Determinação do nível de CG: Peugeot S.A.

5- <i>Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa</i>	Os membros do Conselho Fiscal incluem um representante dos funcionários, que foi nomeado em 2013 para cumprir o objetivo de envolver os colaboradores na definição da estratégia da empresa (p.209).	Baseia-se em relações de longa data com os colaboradores, a fim de compartilhar a sua estratégia e fornecer planos de carreira seguros (p.33).	Baseia-se em relações de longa data com os colaboradores, a fim de compartilhar a sua estratégia e fornecer planos de carreira seguros (p.38).
6- <i>Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna</i>	Indiretamente - A auditoria atesta que não há nada a relatar relativamente aos procedimentos de controle interno e gestão de riscos da empresa relacionados com a preparação e processamento das informações contábilística e financeiras (p.222).	Indiretamente - A auditoria, não relata nenhum acontecimento que ponha em causa a apresentação justa e a consistência entre as demonstrações financeiras e as informações fornecidas no relatório de administração do Conselho de Administração e nos outros documentos fornecidos aos Acionistas no que diz respeito à posição financeira e às demonstrações financeiras (p.284).	Indiretamente - A auditoria, não relata nenhum acontecimento que ponha em causa a apresentação justa e a consistência entre as demonstrações financeiras e as informações fornecidas no relatório de administração do Conselho de Administração e nos outros documentos fornecidos aos Acionistas no que diz respeito à posição financeira e às demonstrações financeiras (p.266).
7- <i>Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas</i>	Implícito - baseiam-se no respeito e na responsabilidade - o Grupo pede a todos os funcionários que cumpram os padrões de comportamento em linha com as responsabilidades económicas, sociais e ambientais do Grupo (p.39). Em 2012-2013 surge o compromisso de todos os funcionários do Grupo apoiarem o Código de Ética e a introdução de sistemas de alerta e ferramentas adicionais para combater a fraude (p.40).	Implícito - O Grupo baseia-se no respeito e na responsabilidade - perspectiva ética que formalizada através de políticas, assinatura de acordos e adesão aos padrões internacionais, o que implica o cumprimento por parte dos líderes e de todos os funcionários com regras éticas de conduta. A política de ética e conformidade do Grupo está estabelecida no seu Código de Ética, organizado em torno dos seguintes requisitos: respeito à lei, respeito às pessoas e meio ambiente, respeito aos clientes e respeito pela Empresa (p.69).	Implícito - O Grupo baseia-se no respeito e na responsabilidade - perspectiva ética que formalizada através de políticas, assinatura de acordos e adesão aos padrões internacionais, o que implica o cumprimento por parte dos líderes e de todos os funcionários com regras éticas de conduta. A política de ética e conformidade do Grupo está estabelecida no seu Código de Ética, organizado em torno dos seguintes requisitos: respeito à lei, respeito às pessoas e meio ambiente, respeito aos clientes e respeito pela Empresa (p.68).
8- <i>Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- <i>Implementação de direitos específicos dos credores</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- <i>Divulgação de demonstrações financeiras de confiança</i>	A auditoria atesta que não há nada a relatar relativamente aos procedimentos de controle interno e gestão de riscos da empresa relacionados com a preparação e processamento das informações contábilística e financeiras (p.222).	Segundo o relatório de auditoria, as demonstrações financeiras fornecem uma visão verdadeira e justa dos ativos e passivos e da posição financeira da empresa (p.284).	Segundo o relatório de auditoria, as demonstrações financeiras fornecem uma visão verdadeira e justa dos ativos e passivos e da posição financeira da empresa. A opinião da auditoria é consistente com o relatório do Comité de Finanças e Auditoria (p.265).
2- <i>Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance</i>	Práticas divulgadas (p.179-272).	Práticas divulgadas (p.105-144).	Práticas divulgadas (p.97-140).
3- <i>Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas</i>	As normas profissionais exigem que realizemos os procedimentos necessários para avaliar a equidade das informações fornecidas no Relatório relativamente a procedimentos de controlo interno e gestão de risco relacionados com a preparação e processamento da informação contábilística e financeira (p.222).	Segundo o relatório de auditoria, as demonstrações financeiras fornecem uma visão verdadeira e justa dos ativos e passivos e da posição financeira da empresa (p.284).	Segundo o relatório de auditoria, as demonstrações financeiras fornecem uma visão verdadeira e justa dos ativos e passivos e da posição financeira da empresa (p.265).

7.3 - Determinação do nível de CG: Peugeot S.A.

4- <i>Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa</i>	Não é mencionada informação sobre a independência dos auditores. A função dos auditores relatar qualquer informação sobre os procedimentos de controlo interno e gestão de risco relacionados com a preparação e processamento da informação contabilística e financeira (p.222).	Não é mencionada informação sobre a independência dos auditores. A sua função é expressar uma opinião sobre as demonstrações financeiras, com base na auditoria, e relatar aos acionistas os principais termos, condições e compromissos relacionados com a empresa (p.284,285).	O trabalho de auditoria foi realizado em conformidade com as regras de independência (p.265). Os seus trabalhos prendem-se com a identificação e avaliação de riscos relativos às demonstrações financeiras, toma conhecimento sobre o controlo interno para planear procedimentos de auditoria, avalia políticas adotadas, etc. (p.267).
5- <i>Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders</i>	Dedicam um capítulo à descrição dos principais riscos e os procedimentos para limitar a sua ocorrência e impacto (p.14).	Dedicam um capítulo à apresentação dos principais riscos aos quais acreditam estar exposto. As diversas unidades do Grupo identificam e avaliam os riscos, dentro e fora de França, e reportam ao Comité Executivo anualmente (p.20).	Diversas unidades do Grupo identificam e avaliam os riscos, sendo estes reportados ao Comité executivo e Comité de Finanças e Auditoria do Conselho Fiscal. Os principais riscos são divulgados aos <i>stakeholders</i> (p.24).
6- <i>Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa</i>	Publicam um relatório com essa informação (p.272).	As notas às demonstrações financeiras apresentam essa informação (p.252).	As notas às demonstrações financeiras apresentam essa informação (p.232).
7- <i>Divulgação de informação relevante através da internet</i>	As informações presentes no relatório anual estão disponíveis a todos os acionistas no <i>site</i> do Grupo (p.476). Divulgadas informações sobre responsabilidade social empresarial (p.224).	As informações presentes no relatório anual estão disponíveis a todos os acionistas no <i>site</i> do Grupo (p.304). Mencionam ainda que estão disponíveis as regras internas do Conselho Fiscal (p.123), bem como Código de Ética do mercado de ações (p.124).	As informações presentes no relatório anual estão disponíveis a todos os acionistas no <i>site</i> do Grupo (p.283). Mencionam ainda que estão disponíveis as regras internas do Conselho Fiscal (p.119) e o Código de Ética (p.68).
8- <i>Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos</i>	Divulgada a remunerações de cada membro do Conselho de Administração (p.199-201). Divulgada a remuneração de cada membro do Conselho Fiscal (p.202-203). Não são divulgados os critérios exatos da remuneração variável.	Divulgados os critérios de remuneração variável e o grau de concretização de cada meta (p.133). Divulgação detalhada, das remunerações de cada membro do Conselho de Administração (p. 139-140) e de cada membro do Conselho Fiscal (p.141-142). Disponível as ações concedidas como remuneração (p.143).	Divulgação detalhada, das remunerações de cada membro do Conselho de Administração (p.130-132), bem como os critérios de remuneração variável e o grau de concretização da meta estipulada (p.133,134). Divulgação detalhada da remuneração de cada membro do Conselho Fiscal (p.138-140).
9- <i>Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</i>	A política de remuneração do Conselho de Administração é determinada pelo Conselho Fiscal. No início de cada ano, são estipuladas metas qualitativas e quantitativas. O nível de cumprimento é calculado com base em dados ou informações fornecidas por organizações externas. Os níveis de realização exigidos são determinados com precisão (p.196). Recompensa pelo desempenho e mérito (p.259).	A política de remuneração tem em conta princípios de integridade, equilíbrio, consistência, legibilidade e mensuração. Todos os componentes de remuneração de cada membro do Conselho de Administração são revisados a cada ano (p.132). Garante a igualdade de oportunidades com base no reconhecimento do mérito individual (p.72).	Política de remuneração projetada pelo Conselho Fiscal por forma a ser competitiva (p.125). No início de cada ano, são determinadas metas qualitativa e quantitativas, com base na estratégia de médio prazo da empresa - focadas no desempenho económico e responsabilidade social empresarial (p.125,126). Garante a igualdade de oportunidades com base no reconhecimento do mérito individual (p.38).

Fonte: própria

Tabela 7.4 - Mensuração: Peugeot S.A.

Peugeot S.A.					
	2013	2015	Δ13-15	2017	Δ15-17
A					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	4	1		1	
4	4	4		4	
5	3	3		4	
6	4	4		4	
7	2	4		4	
8	4	4		4	
9	2	4		4	
10	4	4		4	
11	3	4		4	
12	1	1		4	
Total	36	38		42	
	66,7%	72,2%	5,6%	83,3%	11,1%
B					
1	1	4		4	
2	4	4		4	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	2		2	
7	4	4		4	
8	1	4		4	
9	3	3		3	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	26	30		30	
	63,0%	77,8%	14,8%	77,8%	0,0%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	2	4		4	
4	1	1		1	
5	4	3		3	
6	2	2		2	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	21	22		22	
	44,4%	48,1%	3,7%	48,1%	0,0%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	3	3		4	
4	2	2		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	3	4		4	
9	4	4		4	
Total	32	33		36	
	85,2%	88,9%		100,0%	11,1%
Global	115	123		130	
	65,0%	71,8%	6,8%	77,8%	6,0%

Fonte: própria

Tabela 7.5 - Determinação do nível de CG: Renault S.A.

Renault S.A.			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	https://group.renault.com/wp-content/uploads/2014/07/registratio-n-document-2013.pdf	https://group.renault.com/wp-content/uploads/2016/04/registration-document-2015.pdf	https://group.renault.com/wp-content/uploads/2018/04/vgb-dr-2017-mise-en-ligne.pdf
A - Conselho de Administração e Fiscal			
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	O Conselho de Administração tem a obrigação de agir nos interesses da empresa sob todas as circunstâncias (p.219). Os diretores têm o dever de lealdade e diligência para com a empresa (p.220).	Segundos os estatutos, os diretores têm o dever de lealdade e diligência perante a empresa (p.236). O Conselho de Administração tem a obrigação de agir nos interesses da empresa sob todas as circunstâncias (p.237).	Segundos os estatutos, os diretores têm o dever de lealdade e cuidado perante a empresa (p.263). O Conselho de Administração em todas as circunstâncias deve agir segundo interesse da empresa. Esta é mandatada por todos os acionistas e também leva em conta as expectativas de outras partes interessadas (p.264).
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	O Código de Ética do Grupo estabelece os princípios e valores fundamentais e é aplicável em todo o mundo (p.202). O Grupo segue os padrões internacionais de responsabilidade social corporativa, que se baseia em: aplicação de regras éticas, incentivar e diversidade e igualdade de oportunidades, reduzir a pegada ambiental, contribuir para a saúde pública, apoio às comunidades locais e economia (p.94).	A política de ética do Grupo visa: promover valores éticos dentro e assim contribuir para o seu desempenho sustentável; adaptar constantemente os sistemas para prevenir todas as formas de corrupção; proteger funcionários, clientes e acionistas; proteja a imagem e os ativos do Grupo (p.251). O Grupo segue um plano de responsabilidade social corporativa. Afirmam como responsabilidade e interesse o envolvimento em questões ambientais, bem como na vida corporativa e social dos países em que atuamos (p.104,105). Valorizam diversidade, igualdade de oportunidades (p.108).	A política de ética do Grupo visa: promover valores éticos dentro e assim contribuir para o seu desempenho sustentável; adaptar constantemente os sistemas para prevenir todas as formas de corrupção; proteger funcionários, clientes e acionistas; proteja a imagem e os ativos do Grupo (p.280). O programa de responsabilidade social corporativa do Grupo aplica-se a duas áreas principais: inclusão - baseada na diversidade, educação e negócios sociais e mobilidade sustentável - reduzindo a pegada ecológica e com base na segurança rodoviária (p.130).
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	Sem informação	O número de membros do Conselho deve-se ao desejo de assegurar a presença de uma maioria de membros independentes e, ao número significativo de diretores nomeados ou designados diretamente em conformidade com leis e regulamentos (p.224).	O número de membros do Conselho deve-se ao desejo de assegurar a presença de uma maioria de membros Independentes e, ao número significativo de diretores nomeados ou designados diretamente em conformidade com leis e regulamentos (p.249).
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	Apresentada a taxa de assiduidade de 88% (p.197). Divulgadas taxas de assiduidade por membro (p.215).	Apresentadas as taxas de assiduidades dos Comitês (p.242,244,245,246,247).	Apresentadas as taxas de assiduidades dos Comitês (p.270, 274,275,276).
5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	O perfil dos candidatos a membros do Conselho é avaliado com vista ao equilíbrio, análise de competências e ética. O Conselho de Administração é composto por 19 membros: 13 nomeados pela Assembleia Geral de Acionistas, 2 pelo Estado Francês, 3 pelos funcionários e 1 pelos funcionários acionistas (p.184).	O perfil dos candidatos a membros do Conselho é avaliado com vista ao equilíbrio, análise de competências e ética (p.222). O Conselho de Administração é composto por 19 membros dos quais 14 nomeados em Assembleia Geral, 2 pelo Estado francês e 3 pelos colaboradores da empresa (p.223).	Os membros do Conselho de Administração são nomeados pela Assembleia Geral Anual, com exceção do diretor que é designado pelo Estado francês. O perfil dos candidatos é avaliado com vista ao equilíbrio, análise de competências e ética (p.247). O Conselho de Administração é composto por 19 membros dos quais 15 nomeados em Assembleia Geral, 1 pelo Estado francês e 3 pelos colaboradores da empresa (p.248).
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	66,6% dos membros do Conselho são independentes (p.200).	66,7% dos membros do Conselho são independentes (p.223). Para a empresa, o requisito de independência pressupõe que o diretor é não executivo (p.238).	66,7% dos membros do Conselho são independentes (p.248). Para a empresa, o requisito de independência pressupõe que o diretor é não executivo (p.265,266).

Tabela 7.5 - Determinação do nível de CG: Renault S.A.

7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	O Conselho é regularmente informado quanto ao desempenho da empresa (p.219). Os diretores têm o direito de receber informações e o dever de fornecer (p.220).	Segundo os estatutos, os diretores têm o direito de receber informações e o dever de fornecer (p.236). O Conselho é regularmente informado quanto ao desempenho da empresa (p.237).	Segundo os estatutos, os diretores têm o direito de receber informações e o dever de fornecer (p.263). O Conselho é regularmente informado quanto ao desempenho da empresa (p.264).
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	Segundo os auditores, as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa dos ativos, passivos e da posição financeira do Grupo (p.298).	O Conselho monitoriza a qualidade da informação financeira publicada, em especial sobre contas e transações significativas (p.237).	O Conselho monitoriza a qualidade da informação financeira publicada, em especial sobre contas e transações significativas (p.264).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Cada diretor tem o dever de notificar o Conselho de Administração sobre qualquer conflito de interesse potencial ou real com a empresa, e deve abster-se de votar com relação a tais conflitos de interesse (p.220). Segundo o conhecimento da empresa não há conflitos de interesse entre os interesses privados dos diretores e seus deveres para com a Empresa (p.197).	Tanto quanto é do conhecimento da empresa, não há conflito de interesses entre os interesses particulares dos diretores e as suas obrigações para com a empresa. Não há laços familiares entre os membros do Conselho de Administração (p.237).	Tanto quanto é do conhecimento da empresa, não há conflito de interesses entre os interesses particulares dos diretores e as suas obrigações para com a empresa. Não há laços familiares entre os membros do Conselho de Administração (p.263).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	O Conselho de Administração determina a estratégia da empresa, discute as orientações estratégicas, anualmente, examina qualquer mudança nessas orientações e dá o seu parecer antes de qualquer decisão significativa (p.197,219).	O Conselho de Administração determina a estratégia da empresa, discute as orientações estratégicas, anualmente, examina qualquer mudança nessas orientações e dá o seu parecer antes de qualquer decisão significativa (p.237).	O Conselho de Administração determina a estratégia da empresa, discute as orientações estratégicas, anualmente, examina qualquer mudança nessas orientações e dá o seu parecer antes de qualquer decisão significativa (p.264).
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	O Conselho de Administração discute as orientações estratégicas, analisou as demonstrações financeiras, contas, orçamentos e o acompanha o Corporate Governance (p.197).	O Conselho de Administração discute as orientações estratégicas, examina qualquer mudança nessas orientações e dá o seu parecer antes de qualquer decisão significativa. Acompanha ainda as contas, orçamentos e o Corporate Governance (p.239,240).	O Conselho de Administração discute as orientações estratégicas, examina qualquer mudança nessas orientações e dá o seu parecer antes de qualquer decisão significativa. Acompanha ainda contas, orçamentos e o Corporate Governance (p.264,268).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	As mudanças aplicadas no sistema de remunerações visam garantir um melhor alinhamento dos incentivos da equipa de gestão com os principais objetivos estratégicos da empresa e refletir a nova organização da equipa executiva do Grupo (p.284)
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	O presidente e CEO bem como os diretores executivos seniores foram remunerados com ações (p.216,217).	Os estatutos preveem que os diretores detenham ações da empresa (p.36). O presidente e CEO foi remunerado com ações (p.266). Os Diretores executivos seniores também são remunerados com ações (p.269,270).	Os estatutos preveem que os diretores detenham ações da empresa (p.263). 63% da remuneração do presidente e CEO foi através de ações (p.293). Os Diretores executivos seniores também são remunerados com ações (p.307).
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Não são remunerados com ações (p.216,217).	Não são remunerados com ações (p.267,268).	Não são remunerados com ações (p.305).
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.5 - Determinação do nível de CG: Renault S.A.

4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Não há acionistas com mais de 50% do total de ações (p.325,326).	Não há acionistas com mais de 50% do total de ações (p.375,376).	Não há acionistas com mais de 50% do total de ações (p.429,430).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Apresentados os membros do Comitê executivo (p.21). Apresentados todos os membros que integram o Conselho bem como outras empresas com as quais colaborem (p.185-196).	Apresentados os membros do Comitê executivo (p.8 -9). Apresentados todos os membros que integram o Conselho bem como outras empresas com as quais colaborem (p.225-236).	Apresentados os membros do Comitê executivo (p.12 -13). Apresentados todos os membros que integram o Conselho bem como outras empresas com as quais colaborem (p.250-262).
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Para informar os acionistas sobre as atividades do Grupo regularmente, a Renault disponibilizou ferramentas 24 horas por dia, sete dias por semana. Além da revista, os acionistas também têm acesso a um número <i>voice-mail</i> gratuito, um endereço de <i>e-mail</i> o e toda a informação financeira publicada no <i>site</i> do Grupo (p.103,331).	Indiretamente - A empresa publica <i>online</i> todas as informações relevantes. Deste modo, estas são fornecidas a todos os acionistas simultaneamente (p.110,382).	Indiretamente - A empresa publica <i>online</i> todas as informações relevantes. Deste modo, estas são fornecidas a todos os acionistas simultaneamente (p.396).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Indiretamente - através da publicação <i>online</i> de toda a informação relevante, permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.103,331).	Indiretamente - através da publicação <i>online</i> de toda a informação relevante, permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.110,382).	Indiretamente - através da publicação <i>online</i> de toda a informação relevante, permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.436).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Em 2016 foi estabelecido um acordo entre a Renault e o Estado francês, visando restringir o livre exercício do direito de voto do Estado francês para certas decisões submetidas à Assembleia Geral Anual (p.61).
9- Empresa com acionistas dispersos	Acionistas dispersos - 63,00% do capital da empresa corresponde a <i>free float</i> (p.325,326).	Acionistas dispersos - 58,87% do capital da empresa corresponde a <i>free float</i> (p.375,376).	Acionistas dispersos - 62,69% do capital da empresa corresponde a <i>free float</i> (p.430).
10- O Estado como grande acionista	O Estado tem 15,01% do capital da empresa, representado a maior participação (p.325,326).	O Estado tem 19,74% do capital da empresa, representado a maior participação (p.375,376).	O Estado tem 15,01% do capital da empresa, representado a maior participação (p.429,430).
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Segundo a Política de responsabilidade social corporativa do Grupo, demonstram preocupação com o desenvolvimento económico dos países em que operam, criação de condições de emprego motivadores, oferecer soluções inovadoras de mobilidade acessíveis ao maior número de clientes (p.97). Mantêm um diálogo aberto e construtivo com os <i>stakeholders</i> (p.99).	A política de ética do Grupo visa entre outros aspetos: prevenir todas as formas de corrupção; proteger funcionários, clientes e acionistas; proteja a imagem e os ativos do Grupo (p.251).	A política de ética do Grupo visa entre outros aspetos: prevenir todas as formas de corrupção; proteger funcionários, clientes e acionistas; proteja a imagem e os ativos do Grupo (p.280). Segundo o Grupo, abordar a responsabilidade social corporativa significa fortalecer as relações empresa-sociedade à escala global (p.130).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Aos colaboradores são oferecidas condições de emprego motivadoras, diversidade e igualdade de oportunidades (p.97). Os clientes oferecem segurança, qualidade, mobilidade sustentável. Demonstram ainda preocupação com fornecedores, investidores, comunidades locais, instituições e associações (p.100).	No que toca aos colaboradores, é garantida saúde e segurança, gestão responsável, diversidade e igualdade de oportunidades, compensação e benefícios. Aos clientes é garantida segurança, autonomia e sustentabilidade. Demonstram preocupação com fornecedores, revendedores, investidores, comunidades locais, instituições, associações e gerações futuras (p.108).	No que toca aos colaboradores, é garantida saúde e segurança, gestão responsável, diversidade e igualdade de oportunidades, compensação e benefícios. Aos clientes é garantida segurança, autonomia e sustentabilidade. Demonstram preocupação com fornecedores, revendedores, investidores, comunidades locais, instituições, associações e gerações futuras (p.135).

Tabela 7.5 - Determinação do nível de CG: Renault S.A.

3- <i>Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders</i>	Demonstram preocupação com clientes, colaboradores, fornecedores, investidores, comunidades locais, instituições e associações (p.100).	Demonstram preocupação com clientes, colaboradores, fornecedores, revendedores, investidores, comunidades locais, instituições, associações e gerações futuras (p.108).	Demonstram preocupação com clientes, colaboradores, fornecedores, revendedores, investidores, comunidades locais, instituições, associações e gerações futuras (p.135).
4- <i>Prevenir coligações entre os stakeholders</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- <i>Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa</i>	A empresa incentiva a negociação para otimizar a preparação e a gestão da mudança, procurando o melhor equilíbrio possível e a convergência de interesses entre a empresa e os seus funcionários (p.101). Envolvimento dos colaboradores na estratégia da empresa e nos resultados (p.100).	Os RH implementam políticas e práticas de desenvolvimento pessoal para os colaboradores da empresa, permitindo-lhes adaptar-se aos novos desafios e apoiar a implementação da estratégia do Grupo (p.137).	Os RH implementam políticas e práticas de desenvolvimento pessoal para os colaboradores da empresa, permitindo-lhes adaptar-se aos novos desafios e apoiar a implementação da estratégia do Grupo (p.162)
6- <i>Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna</i>	Para informar os acionistas sobre as atividades do Grupo regularmente, a Renault disponibilizou ferramentas 24 horas por dia, sete dias por semana. Além de sua revista, os acionistas também têm acesso a um número <i>voice-mail</i> gratuito, um endereço de <i>e-mail</i> e toda a informação financeira publicada no <i>site</i> do Grupo (p.103,331).	Informação relevante publicada no <i>site</i> do Grupo (p.110,382).	Informação relevante publicada no <i>site</i> do Grupo (p.396).
7- <i>Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas</i>	Implícito - A Código de Ética estabelece os princípios e valor fundamentais. Destina-se a todos os funcionários em todos os países em que o Grupo está presente. Este documento ajuda a responder a quaisquer perguntas que possam surgir em relação a questões éticas encontradas no trabalho, incluindo também seis códigos de boa conduta que foram especificamente elaborados para funções de negócios com requisitos éticos específicos (p.202).	Implícito - A Código de Ética estabelece os princípios e valor fundamentais. Destina-se a todos os funcionários em todos os países em que o Grupo está presente. Este documento ajuda a responder a quaisquer perguntas que possam surgir em relação a questões éticas encontradas no trabalho, incluindo também sete códigos de boa conduta que foram especificamente elaborados para funções de negócios com requisitos éticos específicos (p.251).	Implícito - A Código de Ética estabelece os princípios e valor fundamentais. Destina-se a todos os funcionários em todos os países em que o Grupo está presente. Este documento ajuda a responder a quaisquer perguntas que possam surgir em relação a questões éticas encontradas no trabalho, incluindo também sete códigos de boa conduta que foram especificamente elaborados para funções de negócios com requisitos éticos específicos (p.280).
8- <i>Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- <i>Implementação de direitos específicos dos credores</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- <i>Divulgação de demonstrações financeiras de confiança</i>	Segundo os auditores, as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa dos ativos, passivos e da posição financeira do Grupo (p.298).	É da responsabilidade da auditoria comunicar sobre procedimentos internos de controlo e gestão de riscos relacionados com a informação contabilística e financeira, avaliar a equidade das informações fornecidas no relatório, bem como atestar que este contém as divulgações exigidas por lei (p.261).	Segundo os auditores, as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa dos ativos, passivos e da posição financeira do Grupo (p.314).
2- <i>Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance</i>	Práticas divulgadas (p.184-225).	Práticas divulgadas (p.222-272).	Práticas divulgadas (p.246-311).

Tabela 7.5 - Determinação do nível de CG: Renault S.A.

3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Após análise auditores atestam que as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa dos ativos, passivos e da posição financeira do Grupo. Consideram que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar uma opinião (p.298).	Os auditores não têm nada a relatar sobre procedimentos internos de controle e gestão de riscos relativos às informações contábilísticas e financeiras contidas no relatório (p.261).	Após análise auditores atestam que as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa dos ativos, passivos e da posição financeira do Grupo. Consideram que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar uma opinião (p.314).
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Não é mencionada informação sobre a independência dos auditores. As normas legais exigem que a auditoria seja planejada e executada de forma a obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de erros materiais. Os auditores acreditam que a evidência da auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar uma opinião (p.298).	Não é mencionada informação sobre a independência dos auditores. É da responsabilidade da auditoria comunicar sobre procedimentos internos de controle e gestão de riscos relacionados com a informação contábilística e financeira, avaliar a equidade das informações fornecidas no relatório, bem como atestar que este contém as divulgações exigidas por lei (p.261).	Os auditores realizaram os trabalhos de auditoria em conformidade com as regras de independência aplicáveis. Estes não fornecemos uma opinião sobre itens específicos das demonstrações financeiras consolidadas, apenas sobre fatores de risco relevantes (p.314).
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	O Grupo faz todos os esforços para controlar os riscos inerentes às suas diversas atividades - nomeadamente, risco financeiro, risco operacional e risco legal. Fatores divulgados em detalhe (p.70-88).	O Grupo adotou estruturas e procedimentos organizacionais para conter os riscos inerentes às suas atividades e limitar seu impacto negativo. Os sistemas de controle interno e gestão de riscos são implementados em todas as funções, atividades e regiões (p.252). Fatores divulgados (p.253,255,256,257).	O Grupo adotou estruturas e procedimentos organizacionais para conter os riscos inerentes às suas atividades e limitar seu impacto negativo. Os sistemas de controle interno e gestão de riscos são implementados em todas as funções, atividades e regiões (p.102). Fatores divulgados (p.109-126).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Informação sobre transações com outras partes está divulgada (p.300).	Informação sobre transações com outras partes está divulgada (p.348).	O Conselho de Administração confirmou que para além das transações com partes relacionadas aprovadas anteriormente em Assembleia, não foram celebrados contratos deste tipo (p.269).
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Informação relevante publicada no site do Grupo (p.103,331).	Informação relevante publicada no site do Grupo (p.110,382).	Informação relevante publicada no site do Grupo (p.396).
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Divulgada a política de remuneração do Presidente e CEO bem como as componentes de remuneração variável (p.210-213). Divulgada a remuneração dos diretores (p.214,215).	Divulgada a política de remuneração do Presidente e CEO bem como as componentes de remuneração variável (p.262-265). Divulgada remuneração dos Diretores (p.267,268).	Divulgada a política de remuneração do Presidente e CEO (p.293) bem como o detalhe de cada componente (p.300-303). Divulgada remuneração dos Diretores (p.305-306).
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	O Grupo afirma a existência de regras justas de reconhecimento, destinadas a impulsionar o desempenho individual e coletivo (p.94) e compromete-se em criar condições de emprego motivadoras, incentivar a diversidade e igualdade de oportunidades (p.94,97).	No que toca aos colaboradores, é garantida diversidade e igualdade de oportunidades, compensação e benefícios (p.108). Política de RH global, justa e competitiva. Os padrões, processos e políticas de RH garantem um quadro de referência único e transparente, uma fonte de justiça e um motivador de motivação e desempenho para todos os funcionários (p.127).	A política de remuneração da empresa é regularmente revista nas reuniões do Comité de Remuneração (p.282). No que toca aos colaboradores, é garantida diversidade e igualdade de oportunidades, compensação e benefícios (p.135). Os padrões, processos e políticas de RH garantem um quadro de referência único e transparente, uma fonte de justiça, motivação e desempenho para todos os funcionários (p.151).

Fonte: própria

Tabela 7.6 - Mensuração: Renault S.A.

Renault S.A.					
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	3	3		3	
2	4	4		4	
3	1	4		4	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	3	4		4	
9	4	3		3	
10	4	4		4	
11	4	4		4	
12	1	1		4	
Total	40	43		46	
	77,8%	86,1%	8,3%	94,4%	8,3%
B					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	2		2	
7	2	2		2	
8	1	1		4	
9	4	4		4	
10	4	4		4	
Total	32	30		33	
	73,3%	66,7%	-6,7%	76,7%	10,0%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	2	2		2	
4	1	1		1	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	23	23		23	
	51,9%	51,9%	0,0%	51,9%	0,0%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	3	3		4	
4	2	2		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	4	4		4	
Total	33	33		36	
	88,9%	88,9%		100,0%	11,1%
Global	128	129		138	
	73,3%	74,2%	0,8%	81,7%	7,5%

Fonte: própria

Tabela 7.7 - Determinação do nível de CG: Daimler AG

Daimler AG			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	www.daimler.com/investors/reports/annual-reports/2013/	www.daimler.com/investors/reports/annual-reports/2015/	www.daimler.com/investors/reports-news/annual-reports/2017/
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Os membros que representam os acionistas e os membros que representam os empregados são igualmente obrigados por lei a agir no melhor interesse da Empresa (p.179).	Os membros do Conselho de Administração estão vinculados aos interesses da Empresa e compartilham a responsabilidade pela sua gestão (p.189). Os membros que representam os acionistas e os membros que representam os empregados são igualmente obrigados por lei a agir no melhor interesse da Empresa (p.190).	Os membros do Conselho de Administração estão vinculados aos interesses da Empresa e compartilham a responsabilidade pela sua gestão (p.206). Os membros que representam os acionistas e os membros que representam os empregados são igualmente obrigados por lei a agir no melhor interesse da Empresa (p.207).
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	Valorizam diversidade em termos de nacionalidade, género e formação cultural (p.17). O princípio da sustentabilidade determina uma atividade empreendedora: nas áreas de economia, governança corporativa, proteção ambiental e segurança, bem como em nossas relações com funcionários, clientes e com a sociedade como um todo (p.105). Demonstam preocupação com a proteção do meio ambiente - através da fabricação e desenvolvimento do produto, redução do consumo de CO ₂ , conservação de recursos (p.112). O código de integridade da empresa visa promover a ética nos negócios e tem como valores fundamentais a justiça, responsabilidade e conformidade com a legislação (p.175,178).	Valorizam diversidade em termos de nacionalidade, género e formação cultural (p.51). A sustentabilidade é um dos princípios básicos da estratégia do Grupo (p.105). Demonstam preocupação com a proteção do meio ambiente - através da fabricação, desenvolvimento do produto, redução do consumo de CO ₂ , conservação de recursos (p.128). Responsabilidade social assumida através de doações a instituições sem fins lucrativos e patrocínios de projetos socialmente benéficos (p.117). O Código de integridade do Grupo expressa uma compreensão compartilhada de valores, tais como, justiça e responsabilidade com base no cumprimento das leis aplicáveis (p.185).	Igualdade de género em cargos de gestão (p.67). A sustentabilidade é um dos princípios básicos da estratégia do Grupo (p.121). Demonstam preocupação com a proteção do meio ambiente - através da fabricação, redução do consumo de CO ₂ , conservação de recursos (p.128). Responsabilidade social assumida através de doações a instituições sem fins lucrativos e patrocínios de projetos socialmente benéficos (p.130). Possuem um Código de integridade que define diretrizes para a conduta diária nos negócios e oferece orientação aos funcionários para a tomada de decisões corretas (p.132).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	De acordo com a lei alemã, o Conselho Fiscal deve ser composto por 20 membros (p.179).	De acordo com a lei alemã, o Conselho de Administração tem de ter pelo menos 2 membros (p.189) e o Conselho Fiscal deve ser composto por 20 membros (p.190).	De acordo com a lei alemã, o Conselho de Administração tem de ter pelo menos 2 membros (p.205) e o Conselho Fiscal deve ser composto por 20 membros (p.207).
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	Todos os membros do Conselho de Administração participaram em todas as reuniões do Conselho Fiscal. Todos os membros do Conselho Fiscal participaram significativamente em mais de metade das reuniões do Conselho Fiscal e dos Comitês de que são membros, durante o ano em análise (p.14).	Todos os membros do Conselho Fiscal participaram significativamente em mais de metade das reuniões do Conselho Fiscal e dos Comitês de que são membros, durante o ano em análise (p.48).	Todos os membros do Conselho Fiscal participaram significativamente em mais de metade das reuniões do Conselho Fiscal e dos Comitês de que são membros, durante o ano em análise (p.64).
<i>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</i>	O Conselho de Administração no ano de 2013 era composto por 8 membros (p.179). O Conselho Fiscal compreendia 20 membros, metade destes eleitos por assembleia geral e metade por funcionários do Grupo (p.179).	O número de membros do Conselho de Administração é determinado pelo Conselho Fiscal, no ano de 2015 tinha 8 membros (p.189). O Conselho Fiscal compreendia 20 membros, metade destes eleitos por assembleia geral e metade por funcionários do Grupo (p.190).	O número de membros do Conselho de Administração é determinado pelo Conselho Fiscal, no ano de 2017 tinha 8 membros (p.205). O Conselho Fiscal compreendia 20 membros, metade destes eleitos por assembleia geral e metade por funcionários do Grupo (p.207).

7.7 - Determinação do nível de CG: Daimler AG

6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	A fim de assegurar o parecer independente e a supervisão do Conselho de Administração pelo Conselho Fiscal, o regulamento interno estipula que mais de metade dos membros do Conselho Fiscal que representam os acionistas devem ser independentes (p.180).	A fim de assegurar o parecer independente e a supervisão do Conselho de Administração pelo Conselho Fiscal, o regulamento interno estipula que mais de metade dos membros do Conselho Fiscal que representam os acionistas devem ser independentes (p.191).	A fim de assegurar o parecer independente e a supervisão do Conselho de Administração pelo Conselho Fiscal, o regulamento interno estipula que mais de metade dos membros do Conselho Fiscal que representam os acionistas devem ser independentes (p.212).
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	O Conselho de Administração informou o Conselho Fiscal sobre um grande número de transações, discutindo-as em conjunto (p.14).	O Conselho de Administração informou o Conselho Fiscal sobre um grande número de medidas adicionais e transações comerciais, e discutiu-as com ele de forma intensiva e detalhada (p.48).	O Conselho de Administração informou o Conselho Fiscal sobre um grande número de medidas adicionais e transações comerciais, e discutiu-as com ele de forma intensiva e detalhada (p.64).
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	O Conselho Fiscal analisou se as demonstrações financeiras e outros relatórios financeiros estavam em conformidade com os requisitos aplicáveis. Além disso, aprovou vários assuntos de negócios para os quais foi necessário o seu consentimento após revisões e consultas cuidadosas (p.14).	O Conselho Fiscal analisou se as demonstrações financeiras, o relatório de gestão e outros relatórios financeiros estavam em conformidade com os requisitos aplicáveis. Além disso, aprovou vários assuntos de negócios para os quais foi necessário o seu consentimento após revisões e consultas cuidadosas (p.48).	O Conselho Fiscal analisou se as demonstrações financeiras, o relatório de gestão e outros relatórios financeiros estavam em conformidade com os requisitos aplicáveis. Além disso, aprovou vários assuntos de negócios para os quais foi necessário o seu consentimento após revisões e consultas cuidadosas (p.64).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Os membros do Conselho Fiscal são obrigados a divulgar conflitos de interesses - especialmente aqueles que possam surgir devido a uma função consultiva ou de Conselho para com um cliente, fornecedor ou credor (p.17).	O Conselho Fiscal fornece informações sobre todos os conflitos de interesses que ocorram e a forma como foram tratados (p.51).	Para evitar conflitos de interesse individuais, alguns membros do Conselho Fiscal não participaram nas discussões de determinados itens da agenda de 2017 (p.67).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	O Conselho Fiscal supervisionou continuamente o Conselho de Administração na gestão e prestou apoio em questões estrategicamente importantes relacionadas com o desenvolvimento do Grupo (p.14,179).	O Conselho Fiscal supervisionou continuamente o Conselho de Administração na gestão e prestou apoio em questões estrategicamente importantes relacionadas com o desenvolvimento do Grupo (p.48,189).	O Conselho Fiscal supervisionou continuamente o Conselho de Administração na gestão e prestou apoio em questões estrategicamente importantes relacionadas com o desenvolvimento do Grupo (p.64,206).
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Para além do apoio nas questões estratégicas, o Conselho Fiscal debruçou-se sobre o planeamento financeiro e de investimentos, principais desenvolvimentos do Grupo (p.14). Debatem ainda questões relacionadas com boas práticas de CG (p.17).	Para além do apoio nas questões estratégicas, o Conselho Fiscal debruçou-se sobre o planeamento financeiro e de investimentos, principais medidas de equidade nas empresas do Grupo, principais investimentos e a conclusão de contratos com particular importância para o Grupo (p.48). Debatem ainda questões relacionadas com boas práticas de CG e alterações legais (p.49).	Para além do apoio nas questões estratégicas, o Conselho Fiscal debruçou-se sobre o planeamento financeiro e de investimentos, principais medidas de equidade nas empresas do Grupo, principais investimentos e a conclusão de contratos com particular importância para o Grupo (p.64). Debatem ainda questões relacionadas com boas práticas de CG e eficiência (p.66,67,206).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Indiretamente - O sistema de remuneração do Conselho de Administração visa remunerar seus membros proporcionalmente com suas áreas de atividade e responsabilidade e em conformidade com a lei (p.119).	Indiretamente - O sistema de remuneração do Conselho de Administração visa remunerar seus membros proporcionalmente com suas áreas de atividade e responsabilidade e em conformidade com a lei (p.123).	Indiretamente - O sistema de remuneração do Conselho de Administração visa remunerar seus membros proporcionalmente com suas áreas de atividade e responsabilidade e em conformidade com a lei (p.136).
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Os membros do Conselho de Administração são remunerados com ações (remuneração variável) (p.119,120,122).	Os membros do Conselho de Administração são remunerados com ações (remuneração variável) (p.123,127).	Os membros do Conselho de Administração são remunerados com ações (remuneração variável) (p.136,137).

7.7 - Determinação do nível de CG: Daimler AG

2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Não são remunerados com ações (p.125).	Não são remunerados com ações (p.134).	Não são remunerados com ações (p.150,151).
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Não há acionistas com mais de 50% do total de ações (p.24).	Não há acionistas com mais de 50% do total de ações (p.64).	Não há acionistas com mais de 50% do total de ações (p.80).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa (p.25)	A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa (p.65)	A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa (p.81)
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Indiretamente - A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa. As atividades <i>online</i> oferecem uma ampla gama de informações, que estão a alcançar cada vez mais pessoas (p.25).	Indiretamente - A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa. Boa adesão por parte dos acionistas, às informações e comunicações eletrônicas personalizadas (p.65).	Indiretamente - A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa. O aumento de acionistas <i>online</i> foi particularmente alto em 2017 (p.81).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Empresa com acionistas dispersos	Capital disperso - 73,4% de investidores institucionais (não identificados) (p.24).	Capital disperso - 73,7% de investidores institucionais (não identificados) (p.64).	Capital disperso - 71,2% de investidores institucionais (não identificados) (p.80).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Atividade empreendedora no que toca às relações com funcionários, clientes e com a sociedade como um todo - pretendendo um diálogo constante (p.105). O código de integridade da empresa visa promover a éticas nos negócios (p.175).	Afirmam que fazer negócios com ética traz sucesso contínuo e é bom para a sociedade como um todo. Pretendem ser pioneiros em termos de conduta ética nos negócios (p.185).	O Código de integridade do Grupo define os princípios de comportamento nos negócios, que se aplicam à conduta interpessoal dentro da empresa, bem como à conduta em relação a clientes e parceiros de negócios. Os principais valores são justiça e responsabilidade com base no cumprimento das leis aplicáveis (p.204).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Aos colaboradores são garantidas oportunidades de educação, treino e qualificação, ao longo de toda a carreira (p.114,66). Demonstram interesse em ampliar o diálogo com os fornecedores e distribuidores e fortalecer ainda mais o envolvimento social (p.105). Proteção e respeito pelos direitos humanos (p.178).	No que toca aos colaboradores, os objetivos são garantir uma compensação atraente, e que estes compartilhem do sucesso da empresa. Demonstram interesse pela satisfação dos funcionários, saúde e segurança (p.116,117). Preocupação com os direitos humanos e com a melhora contínua do diálogo com fornecedores e distribuidores (p.105).	No que toca aos colaboradores, os objetivos são garantir uma compensação atraente e justa e manter uma cultura de trabalho que permita um excelente desempenho e um alto nível de motivação e satisfação. Demonstram ainda preocupação com a sua saúde e segurança (p.129,130). Os direitos humanos são respeitados e mantidos em toda a organização, parceiros e também fornecedores (p.232).

7.7 - Determinação do nível de CG: Daimler AG

3- <i>Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders</i>	A Daimler pretende criar valor agregado duradouro - para os acionistas, clientes e funcionários, e para a sociedade em geral (p.1). Atividade empreendedora no que toca às relações com funcionários, clientes e com a sociedade como um todo (p.105).	O Grupo pretende uma mobilidade individual segura e sustentável, desta forma, criam valor para os seus acionistas, clientes, funcionários e sociedade em geral (p.45). Estes procuram melhorar continuamente o diálogo com os seus colaboradores (p.185) fornecedores e distribuidores, fortalecendo o compromisso social (p.105).	Os interesses de todos os <i>stakeholders</i> , em particular dos acionistas e dos funcionários, são harmonizados através do foco no sucesso a longo prazo do Grupo (expresso na remuneração variável dos membros do Conselho) (p.136). O Grupo procura envolver-se com todos os <i>stakeholders</i> para compartilhar pontos de vista, experiências e discutir questões controversas. É seu objetivo alcançar um diálogo que beneficie todas as partes (p.227).
4- <i>Prevenir coligações entre os stakeholders</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- <i>Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa</i>	Sem informação	Sem informação	Face aos novos desafios, o Grupo iniciou uma mudança cultural com o envolvimento de todos os Grupos de funcionários (p.64). Juntamente os seus funcionários, o Grupo desenvolveu uma nova cultura de gestão (p.87).
6- <i>Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna</i>	A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa (p.25).	A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa (p.65).	A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa (p.81).
7- <i>Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas</i>	Indiretamente - Assumem a responsabilidade de serem pioneiros em termos de conduta e ética nos negócios. Têm como objetivo é tornar a integridade uma parte permanente da cultura corporativa (p.175). Assumem como princípios base a justiça, responsabilidade e conformidade com a legislação (p.178).	Indiretamente - Realizam um diálogo aberto e contínuo com os funcionários, a fim de garantir que o comportamento ético. Compreensão compartilhada de valores tais como justiça, responsabilidade, respeito mútuo, transparência, abertura, conformidade legal, honra aos direitos (p.185).	Indiretamente -Realizam um diálogo aberto e contínuo com os funcionários, a fim de garantir que o comportamento ético continue a ser estabelecido nos negócios diários da empresa. Abordamos regularmente problemas de integridade nos meios de comunicação internos e disponibilizamos uma ampla variedade de materiais (p.132).
8- <i>Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- <i>Implementação de direitos específicos dos credores</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- <i>Divulgação de demonstrações financeiras de confiança</i>	As demonstrações financeiras da Daimler AG foram devidamente auditadas e receberam uma opinião de auditoria sem reservas (p.19).	As demonstrações financeiras da Daimler AG foram devidamente auditadas e receberam uma opinião de auditoria sem reservas (p.53).	As demonstrações financeiras da Daimler AG foram devidamente auditadas e receberam uma opinião de auditoria sem reservas (p.69).
2- <i>Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance</i>	Práticas divulgadas (p.170-183).	Práticas divulgadas (p.180-195).	Práticas divulgadas (p.200-213).

7.7 - Determinação do nível de CG: Daimler AG

3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	As demonstrações financeiras da Daimler AG foram devidamente auditadas e receberam uma opinião de auditoria sem reservas. O Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal trataram essas informações em detalhe, discutidas intensamente em presença de auditores externos responsáveis, que relataram sobre os resultados da auditoria e estavam disponíveis para responder a perguntas suplementares e fornecer informações adicionais (p.19).	As demonstrações financeiras da Daimler AG foram devidamente auditadas e receberam uma opinião de auditoria sem reservas. O Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal trataram essas informações em detalhe, discutidas intensamente em presença de auditores externos responsáveis, que relataram sobre os resultados da auditoria e estavam disponíveis para responder a perguntas suplementares e fornecer informações adicionais (p.53).	As demonstrações financeiras da Daimler AG foram devidamente auditadas e receberam uma opinião de auditoria sem reservas. O Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal trataram essas informações em detalhe, discutidas intensamente em presença de auditores externos responsáveis, que relataram sobre os resultados da auditoria e estavam disponíveis para responder a perguntas suplementares e fornecer informações adicionais (p.69).
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	As demonstrações financeiras foram discutidas intensamente em presença de auditores externos responsáveis, que relataram sobre os resultados da auditoria e estavam disponíveis para responder a perguntas suplementares e fornecer informações adicionais (p.19). Auditores externos independentes (p.277).	As demonstrações financeiras foram discutidas intensamente em presença de auditores externos responsáveis, que relataram sobre os resultados da auditoria e estavam disponíveis para responder a perguntas suplementares e fornecer informações adicionais (p.69). Auditores externos independentes (p.285).	As demonstrações financeiras foram discutidas intensamente em presença de auditores externos responsáveis, que relataram sobre os resultados da auditoria e estavam disponíveis para responder a perguntas suplementares e fornecer informações adicionais (p.69). Auditores externos independentes (p.133).
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.129-141).	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.138-151).	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.155-169).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	De acordo com a boa governança corporativa, os membros do Conselho Fiscal são obrigados a divulgar conflitos de interesse - especialmente aqueles que possam surgir devido a uma função consultiva ou de Conselho para com um cliente, fornecedor ou credor. Não houve indicações de conflitos de interesse em 2013 (p.17).	De acordo com a boa governança corporativa, os membros do Conselho Fiscal são obrigados a divulgar conflitos de interesse - especialmente aqueles que possam surgir devido a uma função consultiva ou de Conselho para com um cliente, fornecedor ou credor. Não houve indicações de conflitos de interesse em 2015 (p.51).	De acordo com a boa governança corporativa, os membros do Conselho Fiscal são obrigados a divulgar conflitos de interesse - especialmente aqueles que possam surgir devido a uma função consultiva ou de Conselho para com um cliente, fornecedor ou credor. Não houve indicações de conflitos de interesse em 2017 (p.67).
7- Divulgação de informação relevante através da internet	A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa. As atividades <i>online</i> oferecem uma ampla gama de informações, que estão a alcançar cada vez mais pessoa (p.25).	A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa. Foi nomeada a melhor empresa cotada na Alemanha pela Manager Magazin, que levou em consideração relatórios, atividades de relações com investidores e presença no mercado de capitais (p.65).	A empresa forneceu a investidores institucionais, analistas, agências de <i>rating</i> e investidores privados informações atualizadas sobre o desenvolvimento de negócios da empresa (p.81). Foi também premiada, mais uma vez, pela versão <i>online</i> do Relatório Anual (p.81).
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Divulgada a remuneração dos membros do Conselho de Administração e suas componentes (p.119-122) e do Conselho Fiscal (p.125).	Divulgada a remuneração dos membros do Conselho de Administração e suas componentes (p.123-127) e do Conselho Fiscal (p.134).	Divulgada a remuneração dos membros do Conselho de Administração e suas componentes (p.137-149) e do Conselho Fiscal (p.150,151).
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	Sem informação	No que toca aos colaboradores, os objetivos são garantir uma compensação atraente, e que estes compartilhem do sucesso da empresa (p.116).	No que toca aos colaboradores, o Grupo tem como objetivo garantir uma compensação atraente e justa, e manter uma cultura de trabalho que permita um alto nível de motivação e satisfação entre nossos funcionários e gerentes (p.129, 223).

Fonte: própria

Tabela 7.8 - Mensuração: Daimler AG

Daimler AG					
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	2	3		3	
2	4	4		4	
3	2	4		4	
4	4	4		4	
5	2	3		3	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	4	4		4	
10	4	4		4	
11	4	4		4	
12	2	2		2	
Total	40	44		44	
	77,8%	88,9%	11,1%	88,9%	0,0%
B					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	1	1		1	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	4	4		4	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	25	25		25	
	59,3%	59,3%	0,0%	59,3%	0,0%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	1	1		1	
5	1	1		3	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	22	22		24	
	48,1%	48,1%	0,0%	55,6%	7,4%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	1	3		4	
Total	33	35		36	
	88,9%	96,3%		100,0%	3,7%
Global	120	126		129	
	69,2%	74,4%	5,1%	76,9%	2,6%

Fonte: própria

Tabela 7.9 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Eon Motors Group SA

Eon Motors Group SA									
www.eon-motors.com/									
	2013	2015	2017		2013	2015	Δ13-15	2017	Δ15-17
A - Conselho de Administração e Fiscal				A					
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	10	1	1		1	
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	11	1	1		1	
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	12	1	1		1	
				Total	12	12		12	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B - Estrutura de capital				B					
				40			10		
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	

Tabela 7.9 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Eon Motors Group SA

4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- Empresa com acionistas dispersos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
10- O Estado como grande acionista	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	10	1	1		1	
				Total	10	10		10	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C - Relação com os Stakeholders				C	36			9	
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
				Total	9	9		9	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D - Transparência e Responsabilidade				D	36			9	
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	

Tabela 7.9 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Eon Motors Group SA

3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
				Total	9	9		9	
					0,0%	0,0%		0,0%	0,0%
				Global	40	40		40	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: própria

Tabela 7.10 - Determinação do nível de CG: Audi AG

Audi AG			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	www.audi.com/en/company/investor-relations/reports-and-key-figures/annual-reports.html		
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	Os três pilares de sustentabilidade em que assenta a estratégia da empresa são sociedade, ecologia e economia. Programa de responsabilidade corporativa com 5 temas centrais: produto, meio ambiente, funcionários, sociedade e operações (p.148). O código de conduta da empresa está disponível a todos os funcionários, bem como informação relevante e sessões de treino sobre estas temáticas (p.206).	O Conselho Fiscal e de Administração deixam claro que não toleram a violação da lei e que consideram o engano e a fraude indesculpáveis (p.128). Os três pilares de sustentabilidade que sustentam a estratégia da empresa são sociedade, ecologia e economia. Programa de responsabilidade corporativa com 5 temas centrais: produto, meio ambiente, funcionários, sociedade e operações (p.137).	Cultura colaborativa baseada em valores como integridade e valorização (p.13). A sustentabilidade faz parte da estratégia corporativa - para dar resposta a questões como a escassez de recursos, a destruição ambiental e as mudanças climáticas (p.57). A sustentabilidade não abrange apenas os aspetos ambientais relacionados ao produto, mas também se aplica a questões cívicas e sociais (p.97). A Fundação “Audi Environmental Foundation” faz parte do compromisso social e ambiental da empresa (p.136).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	O estatuto estipula que o número de membros do Conselho de Administração deve ser determinado pelo Conselho Fiscal e deve incluir pelo menos duas pessoas (p.155).	O estatuto estipula que o número de membros do Conselho de Administração deve ser determinado pelo Conselho Fiscal e deve incluir pelo menos duas pessoas (p.143).	O estatuto estipula que o número de membros do Conselho de Administração deve ser determinado pelo Conselho Fiscal e deve incluir pelo menos duas pessoas (p.103).
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	Todos os membros do Conselho Fiscal estiveram presentes em mais da metade das reuniões. A taxa média de participação foi de 97% (p.17).	Todos os membros do Conselho Fiscal estiveram presentes em mais da metade das reuniões. A taxa média de participação o foi ligeiramente inferior a 96% (p.128)	Todos os membros do Conselho Fiscal estiveram presentes em mais da metade das reuniões. A taxa média de participação foi superior a 96% (p.90)
<i>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</i>	A Assembleia Geral Anual elege os membros do Conselho Fiscal. Os membros do Conselho de Administração são nomeados pelo Conselho Fiscal por um período não superior a cinco anos (p.155)	A Assembleia Geral Anual elege os membros do Conselho Fiscal. Os membros do Conselho de Administração são nomeados pelo Conselho Fiscal por um período não superior a cinco anos (p.143).	A Assembleia Geral Anual elege os membros do Conselho Fiscal. Os membros do Conselho de Administração são nomeados pelo Conselho Fiscal por um período não superior a cinco anos (p.103).
<i>6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes</i>	Sem informação	De acordo com o código alemão, pelo menos um dos membros do Conselho Fiscal representativo dos acionistas, deve ser independente (p.203).	De acordo com o código alemão, pelo menos um dos membros do Conselho Fiscal representativo dos acionistas, deve ser independente, neste caso o Sr. Helmut Aurenz (p.156).
<i>7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna</i>	O Conselho de Administração deu informação relativa às suas ações, ao Conselho Fiscal, de forma regular, atualizada e abrangente (p.16).	O Conselho de Administração deu informação relativa às suas ações, ao Conselho Fiscal, de forma regular, atualizada e abrangente (p.127).	O Conselho de Administração deu informação relativa às suas ações, ao Conselho Fiscal, de forma regular, atualizada e abrangente (p.89).
<i>8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes</i>	O Comité de Auditoria analisou o Relatório Financeiro Intercalar de 2013 e discutiu seu conteúdo com o Conselho de Administração e com os representantes da empresa de auditoria (p.17).	O Comité de Auditoria analisou o Relatório Financeiro Intercalar de 2015 e discutiu seu conteúdo com o Conselho de Administração e com os representantes da empresa de auditoria (p.128).	O Comité de Auditoria analisou o Relatório Financeiro Intercalar de 2017 e discutiu seu conteúdo com o Conselho de Administração e com os representantes da empresa de auditoria (p.90).
<i>9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses</i>	Afirma adotar a recomendação de apresentar um relatório em Assembleia Geral, sobre conflitos de interesses e como foram tratados. No entanto, não divulgam (p.204).	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.10 - Determinação do nível de CG: Audi AG

10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	As decisões de importância fundamental foram discutidas em detalhe pelo Conselho de Administração e pelo Conselho Fiscal - entre os temas, a estratégia da empresa (p.16).	As decisões de importância fundamental foram discutidas em detalhe pelo Conselho de Administração e pelo Conselho Fiscal - entre os temas, a estratégia da empresa (p.127).	As decisões de importância fundamental foram discutidas em detalhe pelo Conselho de Administração e pelo Conselho Fiscal, o que inclui o conteúdo chave da Estratégia 2025 e o seu progresso. (p.89,90).
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	As decisões de importância fundamental foram discutidas em detalhe pelo Conselho de Administração e pelo Conselho Fiscal - tópicos como a estratégia, a política e o desempenho da empresa, a gestão de risco, planeamento de recursos humanos, financeiro e de investimentos (p.16,17).	As decisões de importância fundamental foram discutidas em detalhe pelo Conselho de Administração e pelo Conselho Fiscal - tópicos como a estratégia, a política e o desempenho da empresa, a gestão de risco, planeamento de recursos humanos, financeiro e de investimentos (p.127,128).	As decisões de importância fundamental foram discutidas em detalhe pelo Conselho de Administração e pelo Conselho Fiscal - tópicos como a estratégia, a política e o desempenho da empresa, a gestão de risco, planeamento de recursos humanos, financeiro e de investimentos (p.89,90).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	A remuneração relacionada com a <i>performance</i> da Administração será alinhada mais de perto com o sistema de gestão. Determinados objetivos financeiros, bem como drivers específicos de lucro serão considerados em maior detalhe do que anteriormente (p.100).
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	A AUDI AG não oferece nenhum plano de opções de ações ou acordos de incentivos similares (p.205).	A AUDI AG não oferece nenhum plano de opções de ações ou acordos de incentivos similares (p.203).	A AUDI AG não oferece nenhum plano de opções de ações ou acordos de incentivos similares (p.156).
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	A AUDI AG não oferece nenhum plano de opções de ações ou acordos de incentivos similares (p.205).	A AUDI AG não oferece nenhum plano de opções de ações ou acordos de incentivos similares (p.203).	A AUDI AG não oferece nenhum plano de opções de ações ou acordos de incentivos similares (p.156).
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	n.a.	n.a.	n.a.
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	A Volkswagen AG, Wolfsburg, detém cerca de 99,55 % dos direitos de voto na AUDI AG (p.154).	A Volkswagen AG, Wolfsburg, detém cerca de 99,55 % dos direitos de voto na AUDI AG (p.143).	A Volkswagen AG, Wolfsburg, detém cerca de 99,55 % dos direitos de voto na AUDI AG (p.103).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Apresentados os membros do Conselho de Administração e Fiscal, bem como as empresas com as quais colaboram (p.211-213).	Apresentados os membros do Conselho de Administração e Fiscal, bem como as empresas com as quais colaboram (p.211-213).	Apresentados os membros do Conselho de Administração e Fiscal, bem como as empresas com as quais colaboram (p.173-176).
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Implícito - através da divulgação de toda a informação relevante pela <i>internet</i> , permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.207).	Implícito - através da divulgação de toda a informação relevante pela <i>internet</i> , permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo. (p.204).	Implícito - através da divulgação de toda a informação relevante pela <i>internet</i> , permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.157).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Implícito - através da divulgação de toda a informação relevante pela <i>internet</i> , permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.207).	Implícito - através da divulgação de toda a informação relevante pela <i>internet</i> , permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.204).	Implícito - através da divulgação de toda a informação relevante pela <i>internet</i> , permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.157).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Empresa com acionistas dispersos	Capital encontra-se concentrado - 1 acionista com 99,55% (p.154).	Capital encontra-se concentrado - 1 acionista com 99,55% (p.143).	Capital encontra-se concentrado - 1 acionista com 99,55% (p.103).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.

Tabela 7.10 - Determinação do nível de CG: Audi AG

C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Programa de responsabilidade corporativa com 5 temas centrais: produto, meio ambiente, funcionários, sociedade e operações (p.148).	Programa de responsabilidade corporativa com 5 temas centrais: produto, meio ambiente, funcionários, sociedade e operações. A Audi mantém diálogos regulares com <i>stakeholders</i> para conciliar exigências internas e externas em questões de sustentabilidade (p.137).	Segundo a empresa, sucesso financeiro sustentado e ação responsável estão inseparavelmente ligados. Esta definiu como objetivos estratégicos integridade, respeito e colaboração (p.38).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Mantém parcerias com fornecedores, com benefícios mútuos (p.52). A empresa afirma-se como empregador atraente, com ambiente de trabalho estimulante, remuneração proporcional, segurança e oportunidades de desenvolvimento (p.151). Aos clientes oferecem a possibilidade de inovação tecnológica e elevada qualidade (p.144).	Afirmam uma liderança através da tecnologia dedicada aos clientes e respondendo às suas necessidades (p.2). Mantém parcerias com fornecedores (p.70). Procuram a satisfação dos clientes com novas tecnologias, produtos e serviços sustentáveis e digitais (p.129). A empresa afirma-se como empregador atraente, oferecendo locais de trabalho modernos, remuneração proporcional, oportunidades individuais variadas, segurança e compatibilidade com a vida privada (p.140).	Afirmam que em conjunto com fornecedores garantem uma inovação eficiente e criação de parcerias estratégicas (p.14). Com produtos e serviços sustentáveis, querem oferecer aos clientes mobilidade premium individual (p.97). Procuram criar um ambiente social e de trabalho atraente, atendendo às necessidades dos colaboradores. Valorizam ainda formação, saúde, compatibilidade com a vida privada, diversidade e igualdade de oportunidades (p.137,138,139).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Mantém parcerias com fornecedores, com benefícios mútuos (p.52). Programa de responsabilidade corporativa com 5 temas centrais: produto, meio ambiente, funcionários, sociedade e operações. A Audi mantém diálogos regulares com <i>stakeholders</i> sobre questões relacionadas com sustentabilidade (p.148). Os acionistas gozam de direitos de propriedade (direito ao lucro) e administrativo (direito de participar na Assembleia Geral Anual) (p.154,155).	Mantem parcerias com fornecedores (p.70). Programa de responsabilidade corporativa com 5 temas centrais: produto, meio ambiente, funcionários, sociedade e operações. A Audi mantém diálogos regulares com <i>stakeholders</i> para conciliar exigências internas e externas em questões de sustentabilidade (p.137). Os acionistas gozam de direitos de propriedade (direito ao lucro) e administrativo (direito de participar na Assembleia Geral Anual) (p.143).	Afirmam que em conjunto com fornecedores garantem uma inovação eficiente e construção de parcerias estratégicas em áreas de crescimento (p.14). Os acionistas gozam de direitos de propriedade (direito ao lucro) e administrativo (direito de participar na Assembleia Geral Anual) (p.102). Procuram tanto responder às necessidades dos funcionários quanto perseguir os objetivos económicos do Grupo (p.137).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	O Conselho Fiscal enaltece o trabalho e compromisso ativo da Administração, representantes dos funcionários e restantes colaboradores (p.16).	O Conselho Fiscal enaltece o trabalho e compromisso de toda a equipa da Audi, e espera que possam enfrentar juntos os novos desafios (p.127).	O Conselho Fiscal enaltece o trabalho e compromisso ativo dos membros do Conselho de Administração, gerentes e todos os funcionários (p.89).
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	São divulgadas através da <i>internet</i> todas as informações relevantes, como por exemplo as principais datas, o calendário financeiro, Conselho de Administração, direitos de voto (p.207).	São divulgadas através da <i>internet</i> informações de gestão, <i>Corporate Governance</i> , bem como métodos e práticas do Conselho de Administração e Fiscal (p.204).	São divulgadas através da <i>internet</i> informações de gestão, <i>Corporate Governance</i> , bem como métodos e práticas do Conselho de Administração e Fiscal (p.157).
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Indiretamente - Todos os colaboradores têm acesso ao Código de conduta, bem como diversas informações sobre esta temática e sessões de treino (p.206).	Indiretamente - O Conselho Fiscal e de Administração deixam claro que não toleram a violação da lei e que consideram o engano e a fraude indesculpáveis (p.128).	Implícito - o código de conduta da empresa o, fornece orientação, aconselhamento e apoio sobre o comportamento moral no local de trabalho (p.159).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.10 - Determinação do nível de CG: Audi AG

D - Transparência e Responsabilidade			
1- <i>Divulgação de demonstrações financeiras de confiança</i>	O Comitê de Auditoria analisou o Relatório Financeiro Intercalar de 2013 e discutiu seu conteúdo com o Conselho de Administração e com os representantes da empresa de auditoria. Este também atestou a independência do auditor (p.17).	O Comitê de Auditoria analisou o Relatório Financeiro Intercalar de 2015 e discutiu seu conteúdo com o Conselho de Administração e com os representantes da empresa de auditoria. Este também atestou a independência do auditor (p.128).	O Comitê de Auditoria analisou o Relatório Financeiro Intercalar de 2017 e discutiu seu conteúdo com o Conselho de Administração e com os representantes da empresa de auditoria. Este também atestou a independência do auditor (p.90).
2- <i>Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance</i>	São divulgadas através da <i>internet</i> todas as informações relevantes, (p.207).	São divulgadas através da <i>internet</i> informações de gestão, <i>Corporate Governance</i> , bem como métodos e práticas do Conselho de Administração e Fiscal (p.204).	São divulgadas através da <i>internet</i> informações de gestão, <i>Corporate Governance</i> , bem como métodos e práticas do Conselho de Administração e Fiscal (p.157).
3- <i>Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas</i>	O auditor das contas confirmou as Demonstrações Financeiras e demais peças contábilísticas e, para cada caso, emitiu uma certificação sem reservas (p.17).	O auditor das contas confirmou as Demonstrações Financeiras e demais peças contábilísticas e, para cada caso, emitiu uma certificação sem reservas (p.129).	O auditor das contas confirmou as Demonstrações Financeiras e demais peças contábilísticas e, para cada caso, emitiu uma certificação sem reservas (p.91).
4- <i>Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa</i>	O Comitê de Auditoria atestou a independência do auditor. Os representantes da empresa de auditoria explicaram detalhadamente as principais conclusões da auditoria nas reuniões do Comitê de Auditoria e do Conselho Fiscal, respondendo às perguntas dos membros de ambos os órgãos (p.17).	O Comitê de Auditoria atestou a independência do auditor (p.128). Os representantes da empresa de auditoria explicaram detalhadamente as principais conclusões da auditoria nas reuniões do Comitê de Auditoria e do Conselho Fiscal, respondendo às perguntas dos membros de ambos os órgãos (p.129).	O Comitê de Auditoria atestou a independência do auditor (p.90). Os representantes da empresa de auditoria explicaram detalhadamente as principais conclusões da auditoria nas reuniões do Comitê de Auditoria e do Conselho Fiscal, respondendo às perguntas dos membros de ambos os órgãos (p.91).
5- <i>Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders</i>	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.193-203).	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.186-201)	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.140-154)
6- <i>Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
7- <i>Divulgação de informação relevante através da internet</i>	São divulgadas através da <i>internet</i> todas as informações relevantes, como por exemplo as principais datas, o calendário financeiro, Conselho de Administração, direitos de voto (p.207).	São divulgadas através da <i>internet</i> informações de gestão, <i>Corporate Governance</i> , bem como métodos e práticas do Conselho de Administração e Fiscal (p.204).	São divulgadas através da <i>internet</i> informações de gestão, <i>Corporate Governance</i> , bem como métodos e práticas do Conselho de Administração e Fiscal (p.157).
8- <i>Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos</i>	Divulgada a política de remuneração dos membros do Conselho de Administração do Conselho Fiscal (p.208,209). Divulgada remuneração do Conselho Fiscal, por membro (p.210).	Divulgada a política de remuneração dos membros do Conselho de Administração do Conselho Fiscal (p.207-209). Divulgada remuneração do Conselho Fiscal, por membro (p.210).	Divulgada a remuneração dos membros do Conselho de Administração e suas componentes (p.160-170) e do Conselho Fiscal (p.172).
9- <i>Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</i>	A empresa afirma-se como empregador atraente, com ambiente de trabalho estimulante, remuneração proporcional e oportunidades de desenvolvimento (p.151). Permitir que os funcionários participem do sucesso financeiro da empresa é outro componente importante da política de recursos humanos (p.189).	A empresa afirma-se como empregador atraente, oferecendo locais de trabalho modernos, remuneração proporcional e oportunidades individuais variadas (p.140). Permitir que os funcionários participem do sucesso financeiro da empresa é outro componente importante da política de recursos humanos (p.182).	Permitir que os funcionários participem do sucesso financeiro da empresa é outro componente importante da política de recursos humanos. Desta forma, transformam o sucesso da Audi no sucesso de todos os seus funcionários. Promovem a igualdade de oportunidades (p.138,139).

Fonte: própria

Tabela 7.11 - Mensuração: Audi AG

Audi AG					
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	2	2		2	
4	4	4		4	
5	3	3		3	
6	1	2		3	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	4	1		1	
10	4	4		4	
11	3	3		3	
12	1	1		3	
Total	35	33		36	
	63,9%	58,3%	-5,6%	66,7%	8,3%
B					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	n.a.	n.a.		n.a.	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	2	2		2	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	19	19		19	
	45,8%	45,8%	0,0%	45,8%	0,0%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	1	1		1	
5	2	2		2	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	23	23		23	
	51,9%	51,9%	0,0%	51,9%	0,0%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	1	1		1	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	4	4		4	
Total	33	33		33	
	88,9%	88,9%		88,9%	0,0%
Global	110	108		111	
	63,2%	61,4%	-1,8%	64,0%	2,6%

Fonte: própria

Tabela 7.12 - Determinação do nível de CG: BMW

Bayerische Motoren Werke Aktiengesellschaft			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	www.bmwgroup.com/content/dam/bmw-group-websites/bmwgroup_com/ir/downloads/en/2013/2013-BMW-Group-Annual-Report.pdf	www.bmwgroup.com/content/dam/bmw-group-websites/bmwgroup_com/ir/finanzberichte/pdf/en/12784_GB_2015_en_Finanzbericht.pdf	www.bmwgroup.com/content/dam/bmw-group-websites/bmwgroup_com/ir/downloads/en/2018/Gesch%C3-%A4ftsbericht/BMW-GB17_en_Finanzbericht_ONLINE.pdf
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	O Conselho de Administração age no interesse do Grupo BMW com o objetivo de alcançar um crescimento sustentável em valor. Os interesses dos acionistas, empregados e <i>stakeholders</i> são também tidos em conta na prossecução deste objetivo (p.172). Os membros do Conselho Fiscal são obrigados a agir no melhor interesse da organização como um todo (p.175).	Estreita interação entre o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal no interesse da Companhia (p.168). O Conselho de Administração age no interesse do Grupo BMW com o objetivo de alcançar um crescimento sustentável em valor. Os interesses dos acionistas, empregados e <i>stakeholders</i> são também tidos em conta na prossecução deste objetivo (p.174). Os membros do Conselho Fiscal são obrigados a agir no melhor interesse da organização como um todo (p.177).	Estreita interação entre o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal no interesse da Companhia (p.198). O Conselho de Administração age no interesse do Grupo BMW com o objetivo de alcançar um crescimento sustentável em valor. Os interesses dos acionistas, empregados e <i>stakeholders</i> são também tidos em conta na prossecução deste objetivo (p.204). Os membros do Conselho Fiscal são obrigados a agir no melhor interesse da organização como um todo (p.207).
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	Promovem a diversidade de género e cultural (p.9). Em cada projeto e tomada de decisão, consideram fatores ambientais e sociais, assim como aspetos económicos. Consideram o desenvolvimento sustentável como um investimento na competitividade futura (p.17). O sucesso económico, o uso responsável de recursos e a assunção de que as responsabilidades sociais são os pilares para o crescimento de longo prazo e um aumento contínuo do valor do negócio (p.44).	Promovem diversidade de género, cultural e de Grupos étnicos (p.9). Em termos de sustentabilidade, a BMW Group concentra-se em três grandes áreas: desenvolvimento de produtos e serviços para mobilidade individual sustentável, o manuseio eficiente de recursos em toda a cadeia de valor e responsabilidade para com os seus funcionários e com a sociedade como um todo (p.45).	Promovem a diversidade de género e cultural (p.11). Afirmando que a cultura corporativa incentiva valores de abertura e transparência nas ações cotidianas (p.19). O pensamento de longo prazo e a ação responsável têm sido os alicerces da identidade da BMW e do seu sucesso económico. Possuem um Comité de sustentabilidade, para definição da estratégia nesse campo. A BMW continua totalmente comprometida com a sustentabilidade ecológica e social ao longo de toda a cadeia de valor, bem como com a responsabilidade abrangente do produto e a preservação de recursos (p.34).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	Conselho Fiscal, dos 20 membros: quatro devem ter experiência internacional ou conhecimento especializado de um ou mais mercados não alemães importantes para o Grupo; sete membros que adquiriram conhecimento profundo e experiência dentro do Grupo; três membros devem ser pessoas das áreas de negócios, ciência ou pesquisas que tenham experiência em áreas relevantes (p.178).	Conselho Fiscal, dos 20 membros: quatro devem ter experiência internacional ou conhecimento especializado de um ou mais mercados não alemães importantes para o Grupo; sete membros que adquiriram conhecimento profundo e experiência dentro do Grupo; três membros devem ser pessoas das áreas de negócios, ciência ou pesquisas que tenham experiência em áreas relevantes (p.180).	Conselho de Administração: pelo menos dois membros devem ter experiência em gestão internacional, pelo menos dois membros devem ter formação técnica. Conselho Fiscal, dos 20 membros: quatro devem ter experiência internacional ou conhecimento especializado de um ou mais mercados não alemães importantes para o Grupo; sete membros que adquiriram conhecimento profundo e experiência dentro do Grupo; três membros devem ser pessoas das áreas de negócios, ciência ou pesquisas que tenham experiência em áreas relevantes (p.210,211).
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	A participação média das cinco reuniões do Conselho Fiscal realizadas no exercício de 2013 foi de 95%. Nenhum membro do Conselho Fiscal esteve ausente em mais de duas reuniões (p.10).	A participação média das cinco reuniões do Conselho Fiscal realizadas no exercício de 2015 foi de 95%. Todos os membros do Conselho Fiscal participaram em mais de metade das reuniões do Conselho Fiscal e dos Comités a que pertenciam (p.10).	A participação média das cinco reuniões do Conselho Fiscal realizadas no exercício de 2017 foi de 94%. Todos os membros do Conselho Fiscal participaram em mais de metade das reuniões do Conselho Fiscal e dos Comités a que pertenciam (p.12).

Tabela 7.12 - Determinação do nível de CG: BMW

<p>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</p>	<p>O Conselho Fiscal é composto por dez representantes dos acionistas (eleitos pela Assembleia Geral Anual) e dez representantes dos empregados (eleitos de acordo com a Lei). O Conselho Fiscal nomeia o Conselho de Administração (p.174).</p>	<p>O Conselho Fiscal é composto por dez representantes dos acionistas (eleitos pela Assembleia Geral Anual) e dez representantes dos empregados (eleitos de acordo com a Lei). O Conselho Fiscal nomeia o Conselho de Administração (p.176).</p>	<p>O Conselho Fiscal é composto por dez representantes dos acionistas (eleitos pela Assembleia Geral Anual) e dez representantes dos empregados (eleitos de acordo com a Lei). O Conselho Fiscal nomeia o Conselho de Administração (p.206).</p>
<p>6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes</p>	<p>Dos 20 membros do Conselho Fiscal, pelo menos 12 devem ser membros independentes (p.178).</p>	<p>Dos 20 membros do Conselho Fiscal, pelo menos 12 devem ser membros independentes (p.180).</p>	<p>Dos 20 membros do Conselho Fiscal, pelo menos 12 devem ser membros independentes (p.211).</p>
<p>7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna</p>	<p>O Conselho Administrativo informou regularmente o Conselho Fiscal sobre: a implementação da Estratégia; o sistema de remuneração do Conselho de Administração; o plano de negócios do Grupo; vendas; força de trabalho; principais transações e projetos comerciais (p.7,8).</p>	<p>O Conselho Administrativo informou regularmente o Conselho Fiscal sobre: a implementação da Estratégia; o sistema de remuneração do Conselho de Administração; o plano de negócios do Grupo; vendas; força de trabalho; principais transações e projetos comerciais (p.7,8).</p>	<p>O Conselho Administrativo informou regularmente o Conselho Fiscal sobre: a implementação da Estratégia; o sistema de remuneração do Conselho de Administração; o plano de negócios do Grupo; vendas; força de trabalho; principais transações e projetos comerciais (p.9).</p>
<p>8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes</p>	<p>O auditor independente confirmou a eficácia do sistema que a BMW emprega atualmente para garantir a conformidade com os requisitos regulatórios. As Demonstrações Financeiras estão em conformidade com as disposições aplicáveis. O Comitê de auditoria foi informado das conclusões da auditoria realizada (p.10,11,12).</p>	<p>O auditor independente confirmou a eficácia do sistema que a BMW emprega atualmente para garantir a conformidade com os requisitos regulatórios. As Demonstrações Financeiras estão em conformidade com as disposições aplicáveis. O Comitê de auditoria foi informado das conclusões da auditoria realizada (p.10,11,12).</p>	<p>O auditor independente confirmou a eficácia do sistema que a BMW emprega atualmente para garantir a conformidade com os requisitos regulatórios (p.14). Relativamente à auditoria, foi emitida uma opinião sem reservas relativamente às demonstrações financeiras. O Comitê de auditoria analisou e discutiu questões relacionadas com a auditoria (p.16).</p>
<p>9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses</p>	<p>Não surgiu nenhum conflito de interesse em 2013 sob relatório, por parte dos membros de qualquer um dos Conselhos (p.9).</p>	<p>Não houve indícios de possíveis conflitos de interesses com membros do Conselho Fiscal no exercício de 2015 (p.9).</p>	<p>Não surgiram conflitos de interesse por parte dos membros do Conselho de Administração ou Fiscal durante o ano em análise (p.12).</p>
<p>10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa</p>	<p>O Conselho Fiscal deliberou com o Conselho de Administração assuntos que envolveram a estratégia e gestão da empresa (p.7).</p>	<p>O Conselho Fiscal deliberou com o Conselho de Administração assuntos que envolveram a estratégia e gestão da empresa (p.7).</p>	<p>O Conselho Fiscal forneceu ao Conselho de Administração uma consultoria construtiva e monitorização do negócio, nomeadamente no que toca à estratégia e gestão da empresa (p.9).</p>
<p>11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa</p>	<p>O Conselho Fiscal deliberou com o Conselho de Administração questões como a estratégia, gestão da empresa, planos de negócios e Corporate Governance (p.7).</p>	<p>O Conselho Fiscal deliberou com o Conselho de Administração questões como a estratégia, gestão da empresa, planos de negócios e Corporate Governance (p.7).</p>	<p>O Conselho Fiscal forneceu ao Conselho de Administração uma consultoria construtiva e monitorização do negócio, nomeadamente no que toca à estratégia, gestão da empresa e plano de negócios (p.9) Analisaram ainda os padrões de Corporate Governance (p.12).</p>
<p>12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas</p>	<p>O Comitê de Pessoas e o Conselho Fiscal analisaram, em conjunto com um consultor independente a remuneração do Conselho de Administração. Para tal tiveram em conta o desenvolvimento do Grupo, a remuneração dos executivos e dos trabalhadores em geral e a remuneração de empresas listadas na DAX. Concluíram que a remuneração é apropriada (p.9).</p>	<p>Um consultor externo independente auxiliou o Conselho Fiscal na avaliação dos estudos de remuneração do DAX e análise cuidadosa, concluíram que o nível de remuneração dos membros do Conselho é apropriado (p.8).</p>	<p>O Comitê de Pessoas e o Conselho Fiscal analisaram, em conjunto com um consultor independente a remuneração do Conselho de Administração. Para tal tiveram em conta o desenvolvimento do Grupo, a remuneração dos executivos e dos trabalhadores em geral e a remuneração de empresas listadas na DAX. Concluíram que a remuneração é apropriada (p.11).</p>

Tabela 7.12 - Determinação do nível de CG: BMW

B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Os membros do Conselho de Administração são remunerados com ações (remuneração variável) (p.186,187).	Os membros do Conselho de Administração são remunerados com ações (remuneração variável) (p.189).	Os membros do Conselho de Administração são remunerados com ações (remuneração variável) (p.234).
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Não são remunerados com ações (p.191-193).	Não são remunerados com ações (p.194-195).	Não são remunerados com ações (p.236-238).
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Não existem acionistas com mais de 50% do total de ações (p.82).	Não existem acionistas com mais de 50% do total de ações (p.83).	Não existem acionistas com mais de 50% do total de ações (p.113).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Apresentados os membros do Conselho de Administração e Fiscal, bem como as empresas com as quais colaboram (p.168-171).	Apresentados os membros do Conselho de Administração e Fiscal, bem como as empresas com as quais colaboram (p.170-173).	Apresentados os membros do Conselho de Administração e Fiscal, bem como as empresas com as quais colaboram (p.200-203).
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de <i>rating</i> ao longo de 2013 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.87).	A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de <i>rating</i> ao longo de 2015 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.89).	A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de <i>rating</i> ao longo de 2017 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.28).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Implícito - A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de <i>rating</i> ao longo de 2013 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.87).	Implícito - A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de <i>rating</i> ao longo de 2015 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.89).	Implícito - A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de <i>rating</i> ao longo de 2017 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.28).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Empresa com acionistas dispersos	Acionistas dispersos, apenas 7 com mais de 10% dos direitos de voto - direta e indiretamente (p.82).	Acionistas dispersos, apenas 6 com mais de 10% dos direitos de voto - direta e indiretamente (p.83).	Acionistas dispersos, apenas 6 com mais de 10% dos direitos de voto - direta e indiretamente (p.113).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	O Conselho de Administração agradece a todos os funcionários, parceiros de negócios e fornecedores, pelos resultados alcançados no ano de 2013 (p.15). Visam um crescimento equilibrado nas três principais regiões económicas do mundo (p.16).	O Conselho de Administração agradece a todos os associados, parceiros de negócios e fornecedores, pelos resultados alcançados no ano de 2015 (p.17). A empresa está em diálogo contínuo com um grande número de <i>stakeholders</i> , tanto na Alemanha quanto no exterior (p.45).	De acordo com pesquisas recentes com funcionários, 90% dos associados dizem que estão orgulhosos em trabalhar para a BMW Group e mais de 80% dizem que estão familiarizados com o alvo e conteúdo da estratégia (p.23). A empresa está em diálogo contínuo com um grande número de <i>stakeholders</i> , tanto na Alemanha quanto no exterior (p.68).

Tabela 7.12 - Determinação do nível de CG: BMW

2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Faz parte da filosofia como empregador atraente investir continuamente no desenvolvimento das habilidades dos funcionários (p.17). Proporcionam aos clientes qualidade de produto e tecnologia inovadora (p.23). Trabalham em parceria com os fornecedores e promovem um compromisso com a sustentabilidade (p.180). Todos os funcionários têm responsabilidade pessoal pelo sucesso da empresa, através do trabalho em equipa (p.179).	Relativamente aos clientes, afirmam que estão no centro de tudo o que fazem - pretendem melhorar a segurança das pessoas, proteger os seus dados e privacidade (p.16,17). Consideram que os colaboradores altamente motivados são o principal fator de sucesso da empresa (p.17). Trabalham em parceria com os fornecedores e promovem um compromisso com a sustentabilidade (p.183).	Com o apoio dos acionistas, estão a transformar-se numa empresa de tecnologia para mobilidade, com um foco claro em clientes e serviços (p.23). De acordo com pesquisas recentes com funcionários, 90% dos associados dizem que estão orgulhosos em trabalhar para a BMW Group (p.23). Com vista à maior complexidade da relação com os fornecedores, a BMW trabalha em conjunto com os fornecedores para aumentar a transparência e a eficiência dos recursos (p.34).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Os Investidores podem esperar um aprimoramento do valor de longo prazo e os acionistas podem confiar na empresa para alcançar um crescimento lucrativo. O Conselho de Administração agradece a todos os funcionários, parceiros de negócios e fornecedores, pelos resultados alcançados no ano de 2015 (p.15).	Afirmam que continuam a lutar por uma distribuição globalmente equilibrada de criação de valor (p.15). O Conselho de Administração agradece a todos os associados, parceiros de negócios e fornecedores, pelos resultados alcançados no ano de 2015 e pretendem que os acionistas continuem a participar do sucesso da empresa (p.17). O sistema de gestão empresarial aplicado pelo Grupo BMW segue uma abordagem baseada em valor, com um foco claro na obtenção de crescimento lucrativo, aumentando o valor do negócio para provedores de capital e protegendo os empregos (p.20).	Diálogo com os investidores sobre assuntos específicos do Conselho Fiscal (p.12). Com o apoio dos acionistas, estão a transformar-se numa empresa de tecnologia para mobilidade, com um foco claro em clientes e serviços (p.23). A cultura corporativa baseia-se em relatórios e comunicação transparentes, governança corporativa no interesse de todos os stakeholders, cooperação confiável tanto do Conselho Administrativo e do Conselho Fiscal, como entre os funcionários, e conformidade com a lei aplicável (p.198).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Sem informação	Sem informação	De acordo com pesquisas recentes com funcionários, 90% dos associados dizem que estão orgulhosos em trabalhar para a BMW Group e mais de 80% dizem que estão familiarizados com o alvo e conteúdo da estratégia (p.23).
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de rating ao longo de 2013 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.87). Mencionam regularmente que a informação está disponível no site.	A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de rating ao longo de 2015 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.89). Mencionam regularmente que a informação está disponível no site.	A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de rating ao longo de 2017 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.28). Mencionam regularmente que a informação está disponível no site.
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Indiretamente - A cultura corporativa dentro do Grupo baseia-se em relatórios transparentes e comunicação interna bem como uma boa política de Governance (p.166).	Indiretamente - A cultura corporativa dentro do Grupo baseia-se em relatórios transparentes e comunicação interna bem como uma boa política de Governance (p.168).	Indiretamente - Afirmam que a cultura corporativa incentiva valores de abertura e transparência nas ações cotidianas (p.19).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.12 - Determinação do nível de CG: BMW

D - Transparência e Responsabilidade			
1- <i>Divulgação de demonstrações financeiras de confiança</i>	Não foram identificadas quaisquer questões que possam indicar que as Demonstrações Financeiras não foram elaboradas em todos os aspectos relevantes, de acordo com as disposições aplicáveis - opinião de auditoria sem reservas (p.11,12).	Não foram identificadas quaisquer questões que possam indicar que as Demonstrações Financeiras não foram elaboradas em todos os aspectos relevantes, de acordo com as disposições aplicáveis - opinião de auditoria sem reservas (p.11,12).	Não foram identificadas quaisquer questões que possam indicar que as Demonstrações Financeiras não foram elaboradas em todos os aspectos relevantes, de acordo com as disposições aplicáveis - opinião de auditoria sem reservas (p.15,16).
2- <i>Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance</i>	Práticas divulgadas (p.166-195).	Práticas divulgadas (p.168-197).	Práticas divulgadas (p.198-246).
3- <i>Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas</i>	O auditor independente confirmou a eficácia do sistema que a BMW emprega atualmente para garantir a conformidade com os requisitos regulatórios. As Demonstrações Financeiras estão em conformidade com as disposições aplicáveis (p.10-12).	O auditor independente confirmou a eficácia do sistema que a BMW emprega atualmente para garantir a conformidade com os requisitos regulatórios. As Demonstrações Financeiras estão em conformidade com as disposições aplicáveis (p.10-12).	O auditor independente confirmou a eficácia do sistema que a BMW emprega atualmente para garantir a conformidade com os requisitos regulatórios. As Demonstrações Financeiras estão em conformidade com as disposições aplicáveis (p.14,15,17).
4- <i>Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa</i>	Afirmam não ter encontrado indícios de motivos de exclusão, conflitos de interesse ou risco quanto à independência do auditor. As Demonstrações Financeiras estão em conformidade com as disposições aplicáveis (p.10-12).	Afirmam não ter encontrado indícios de motivos de exclusão, conflitos de interesse ou risco quanto à independência do auditor. As Demonstrações Financeiras estão em conformidade com as disposições aplicáveis (p.10-12).	Afirmam não ter encontrado indícios de motivos de exclusão, conflitos de interesse ou risco quanto à independência do auditor (p.13). As Demonstrações Financeiras estão em conformidade com as disposições aplicáveis (p.15,16).
5- <i>Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders</i>	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.62-80).	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.62-80).	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.90-110).
6- <i>Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa</i>	As transações significativas com membros do Conselho Fiscal e outras partes relacionadas, incluindo parentes próximos e entidades intermediárias, foram examinadas trimestralmente (p.9,10). Informação divulgada (p.158).	As transações significativas com membros do Conselho Fiscal e outras partes relacionadas, incluindo parentes próximos e entidades intermediárias, foram examinadas trimestralmente (p.9).	As transações significativas com membros do Conselho Fiscal e outras partes relacionadas, incluindo parentes próximos e entidades intermediárias, foram examinadas trimestralmente (p.12). Informação divulgada (p.179).
7- <i>Divulgação de informação relevante através da internet</i>	A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de <i>rating</i> ao longo de 2013 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.87). Mencionam regularmente que a informação está disponível no <i>site</i> .	A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de <i>rating</i> ao longo de 2015 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.89). Mencionam regularmente que a informação está disponível no <i>site</i> .	A BMW Group continua a informar analistas, investidores e agências de <i>rating</i> ao longo de 2017 com relatórios financeiros trimestrais e anuais (p.28). Mencionam regularmente que a informação está disponível no <i>site</i> .
8- <i>Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos</i>	Divulgação detalhada da remuneração dos membros do Conselho de Administração e suas componentes (p.185-191) bem como do Conselho Fiscal (p.191-193).	Divulgação detalhada da remuneração dos membros do Conselho de Administração e suas componentes (p.188-193) bem como do Conselho Fiscal (p.194-195).	Divulgação detalhada da remuneração dos membros do Conselho de Administração e suas componentes (p.221-235) bem como do Conselho Fiscal (p.236-238).
9- <i>Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</i>	Em 2013, a BMW Group foi novamente classificada como um dos empregadores mais atraentes do mundo (p.42).	Em 2015, a BMW Group foi novamente classificada como um dos empregadores mais atraentes do mundo (p.44).	Em 2017, a BMW Group foi novamente classificada como um dos empregadores mais atraentes do mundo (p.67).

Fonte: própria

Tabela 7.13 - Mensuração: BMW

	BMW				
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	2	2		4	
4	4	4		4	
5	3	3		3	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	3	3		3	
9	3	3		3	
10	4	4		4	
11	4	4		4	
12	4	4		4	
Total	43	43		45	
	86,1%	86,1%	0,0%	91,7%	5,6%
B					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	4	4		4	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	28	28		28	
	70,4%	70,4%	0,0%	70,4%	0,0%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	3	4		4	
4	1	1		1	
5	1	1		3	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	21	22		24	
	44,4%	48,1%	3,7%	55,6%	7,4%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	3	3		3	
5	4	4		4	
6	4	2		4	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	2	2		2	
Total	33	31		33	
	88,9%	81,5%		88,9%	7,4%
Global	125	124		130	
	73,5%	72,6%	-0,9%	77,8%	5,1%

Fonte: própria

Tabela 7.14 - Determinação do nível de CG: HWA AG

HWA AG			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	www.hwaag.com/images/PDFs/HWA_GB_english/HWA_GB13_e.pdf	www.hwaag.com/images/PDFs/HWA_GB_english/HWA_GB15_e.pdf	www.hwaag.com/images/PDFs/HWA_GB_english/HWA_GB17_e.pdf
A - Conselho de Administração e Fiscal			
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	Sem informação	Sem informação	A empresa afirma-se como empregador atrativo e responsável. A HWA utiliza ainda processos de produção que permite conservar recursos (p.39).
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	No final do exercício de 2013, foi acrescentado um membro ao Conselho de Administração e o Conselho Fiscal era composto por 6 membros (p.6).	No final do exercício de 2015, o Conselho de Administração era composto apenas por 1 membro e o Conselho Fiscal por 6 membros (p.6).	No final do exercício de 2017, o Conselho de Administração era composto apenas por 1 membro e o Conselho Fiscal por 6 membros (p.6,7).
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	Em 2013 o Conselho Fiscal reuniu 5 vezes. Todas as reuniões tiveram a participação de todos os membros, com exceção de 3, nas quais um dos membros não pode estar presente, por motivo forte (p.5).	Em 2015 o Conselho Fiscal reuniu 4 vezes. Todas as reuniões tiveram a participação de todos os membros, com exceção de 3, nas quais um dos membros não pode estar presente, por motivo forte (p.6).	Em 2017 o Conselho Fiscal reuniu 4 vezes. Todas as reuniões tiveram a participação de todos os membros, com exceção de 2, nas quais um dos membros não pode estar presente (p.5).
5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	O Conselho de Administração é nomeado pelo Conselho Fiscal (p.2,6). O Conselho Fiscal é nomeado em Assembleia Geral (p.6).	Todos os membros que compõem o Conselho Fiscal foram eleitos em Assembleia geral anual de junho de 2015 (p.7).	O Conselho Fiscal foi o responsável pela nomeação do Conselho de Administração. Todos os membros que compõem o Conselho Fiscal foram eleitos em Assembleia geral anual de junho de 2015 (p.6,7).
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Sem informação	Sem informação	Sem informação
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	O Conselho de Administração informou o Conselho Fiscal de forma imediata, completa e regular, sobre todos os aspetos significativos da empresa. A cooperação entre as duas partes foi marcada por um diálogo detalhado e aberto (p.5).	O Conselho de Administração informou o Conselho Fiscal de forma imediata, completa e regular, sobre todos os aspetos significativos da empresa. A cooperação entre as duas partes foi marcada por um diálogo detalhado e aberto (p.5).	O Conselho de Administração informou o Conselho Fiscal de forma imediata, completa e regular, sobre todos os aspetos significativos da empresa. A cooperação entre as duas partes foi marcada por um diálogo detalhado e aberto (p.5).
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	O Conselho Fiscal monitorizou a gestão efetuada pelo Conselho de Administração, confirmando que esta agiu legal, adequada e economicamente. Este aprovou ainda as demonstrações financeiras anuais, que contaram com a participação de um revisor oficial de contas (p.5).	O Conselho Fiscal monitorizou a gestão efetuada pelo Conselho de Administração, confirmando que esta agiu legal, adequada e economicamente. Este aprovou ainda as demonstrações financeiras anuais, que contaram com a participação de um revisor oficial de contas (p.5,6).	O Conselho Fiscal monitorizou a gestão efetuada pelo Conselho de Administração, confirmando que esta agiu legal, adequada e economicamente. Este aprovou ainda as demonstrações financeiras anuais, que contaram com a participação de um revisor oficial de contas (p.5).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Sem informação	Sem informação	Sem informação
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	O Conselho Fiscal e o Conselho de Administração discutiram, entre outros aspetos, a estratégia futura da empresa (p.6).	O Conselho Fiscal e o Conselho de Administração discutiram, entre outros aspetos, a estratégia futura da empresa (p.6).	O Conselho Fiscal e o Conselho de Administração discutiram, entre outros aspetos, a estratégia futura da empresa (p.6).

Tabela 7.14 - Determinação do nível de CG: HWA AG

11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	O Conselho Fiscal assessorou o Conselho de Administração na gestão e acompanhou o desempenho da empresa. Os principais tópicos discutidos pelos órgãos foram revisão do planeamento, orçamento, investimentos, financiamento e estratégia futura (p.5,6).	O Conselho Fiscal assessorou o Conselho de Administração na gestão e acompanhou o desempenho da empresa. Os principais tópicos discutidos pelos órgãos foram revisão do planeamento, orçamento, investimentos, financiamento e estratégia futura (p.5,6).	O Conselho Fiscal assessorou o Conselho de Administração na gestão e acompanhou o desempenho da empresa. Os principais tópicos discutidos pelos órgãos foram revisão do planeamento, orçamento, investimentos, financiamento e estratégia futura (p.5,6).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Sem informação	Sem informação	Sem informação
2- Administradores não remunerados com ações da sociedade	Sem informação	Sem informação	Sem informação
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Não há acionistas com mais de 50% do total de ações (p.10).	Não há acionistas com mais de 50% do total de ações (p.10).	Não há acionistas com mais de 50% do total de ações (p.19).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Identificadas as funções exercidas na HWA, pelos principais acionistas (p.11).	Identificadas as funções exercidas na HWA, pelos principais acionistas (p.11).	Identificadas as funções exercidas na HWA, pelos principais acionistas (p.19).
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Através do site fornecem aos acionistas e demais interessados todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.9).	Através do site fornecem aos acionistas e demais interessados todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.9).	Através do site fornecem aos acionistas e demais interessados todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.18).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Indiretamente - empresa informa regularmente investidores e analistas financeiros sobre o seu desempenho. Através do site fornecem aos acionistas e demais interessados todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.9).	Indiretamente - empresa informa regularmente investidores e analistas financeiros sobre o seu desempenho. Através do site fornecem aos acionistas e demais interessados todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.9).	Indiretamente - empresa informa regularmente investidores e analistas financeiros sobre o seu desempenho. Através do site fornecem aos acionistas e demais interessados todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.18).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Empresa com acionistas dispersos	Capital relativamente disperso - 25,64% do capital pertence a investidores privados e institucionais, 3 acionistas com percentagens equilibradas (p.10).	Capital concentrado - 3 grandes acionistas e apenas 13,71% do capital pertence a investidores privados e institucionais (p.10).	Capital concentrado - 3 grandes acionistas e apenas 13,71% do capital pertence a investidores privados e institucionais (p.19).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.

Tabela 7.14 - Determinação do nível de CG: HWA AG

C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Sem informação	Afirmam-se como sendo um parceiro confiável (p.3). Agradecem aos funcionários pelo excelente trabalho realizado (p.4). Para garantir um nível de serviço adequado aos seus clientes, a HWA possui uma infraestrutura excelente para possibilitar os testes e manutenção, aos veículos desportivos. Demonstram preocupação com a segurança dos funcionários e estão a estabelecer medidas para o desenvolvimento do pessoal (p.37).	A empresa satisfaz os requisitos futuros de clientes aumentando de forma sustentável os benefícios dos seus produtos e serviços. A HWA utiliza ainda processos de produção que permite conservar recursos. Afirmam-se como empregador responsável e demonstram preocupação com saúde e segurança dos colaboradores (p.39).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Sem informação	Para garantir um nível de serviço adequado aos seus clientes, a HWA possui uma infraestrutura excelente para possibilitar os testes e manutenção, aos veículos desportivos. Demonstram preocupação com a segurança dos funcionários e estão a estabelecer medidas para o desenvolvimento do pessoal (p.37).	Para garantir um nível de serviço adequado aos seus clientes, a HWA possui uma infraestrutura excelente para possibilitar os testes e manutenção, aos veículos desportivos. A empresa afirma ainda que é capaz de reter funcionários qualificados e motivados, na sua qualidade de empregador atrativo e responsável. Demonstram também preocupação com saúde e segurança dos colaboradores (p.39).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	O Conselho Fiscal expressa o seu agradecimento ao Conselho de Administração e a todos os funcionários da empresa, pelo trabalho bem-sucedido ao longo de 2013. Agradece ainda aos acionistas pela confiança depositada (p.7).	O Conselho Fiscal expressa o seu agradecimento ao Conselho de Administração e a todos os funcionários da empresa, pelo trabalho bem-sucedido ao longo de 2015. Agradece ainda aos acionistas pela confiança depositada (p.7).	O Conselho Fiscal expressa o seu agradecimento ao Conselho de Administração e a todos os funcionários da empresa, pelo trabalho bem-sucedido ao longo de 2017. Agradece ainda aos acionistas pela confiança depositada (p.7).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Têm como prioridade a transparência, como tal informam regularmente investidores institucionais, analistas financeiros e investidores privados sobre o desempenho da empresa. Através do <i>site</i> fornece aos acionistas e demais interessados, todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.9).	Têm como prioridade a transparência, como tal informam regularmente investidores institucionais, analistas financeiros e investidores privados sobre o desempenho da empresa. Através do <i>site</i> fornece aos acionistas e demais interessados, todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.9).	Têm como prioridade a transparência, como tal informam regularmente investidores institucionais, analistas financeiros e investidores privados sobre o desempenho da empresa. Através do <i>site</i> fornece aos acionistas e demais interessados, todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.18).
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.14 - Determinação do nível de CG: HWA AG

D - Transparência e Responsabilidade			
<i>1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança</i>	O revisor oficial de contas auditou as demonstrações financeiras e o relatório de gestão, emitindo o parecer de auditoria sem reservas (p.7).	O revisor oficial de contas auditou as demonstrações financeiras e o relatório de gestão, emitindo o parecer de auditoria sem reservas (p.7).	O revisor oficial de contas auditou as demonstrações financeiras e o relatório de gestão, emitindo o parecer de auditoria sem reservas (p.7).
<i>2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance</i>	Divulgação generalizada e dispersa	Divulgação generalizada e dispersa	Divulgação generalizada e dispersa
<i>3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas</i>	Não há menção relativamente à independência do auditor. O revisor oficial de contas auditou as demonstrações financeiras e o relatório de gestão, emitindo o parecer de auditoria sem reservas (p.7).	Não há menção relativamente à independência do auditor. O revisor oficial de contas auditou as demonstrações financeiras e o relatório de gestão, emitindo o parecer de auditoria sem reservas (p.7).	Não há menção relativamente à independência do auditor. O revisor oficial de contas auditou as demonstrações financeiras e o relatório de gestão, emitindo o parecer de auditoria sem reservas (p.7).
<i>4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa</i>	Não há menção relativamente à independência do auditor. O revisor oficial de contas participou na reunião com o Conselho Fiscal, relatando as principais características da auditoria e estava disposto a responder a todas as questões (p.7).	Não há menção relativamente à independência do auditor. O revisor oficial de contas participou na reunião com o Conselho Fiscal, relatando as principais características da auditoria e estava disposto a responder a todas as questões (p.7).	Não há menção relativamente à independência do auditor. O revisor oficial de contas participou na reunião com o Conselho Fiscal, relatando as principais características da auditoria e estava disposto a responder a todas as questões (p.7).
<i>5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders</i>	Fatores de risco divulgados (p.33-35).	Fatores de risco divulgados (p.34-36).	Fatores de risco divulgados (p.36-39).
<i>6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
<i>7- Divulgação de informação relevante através da internet</i>	Têm como prioridade a transparência, como tal informam regularmente investidores institucionais, analistas financeiros e investidores privados sobre o desempenho da empresa. Através do <i>site</i> fornece aos acionistas e demais interessados, todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.9).	Têm como prioridade a transparência, como tal informam regularmente investidores institucionais, analistas financeiros e investidores privados sobre o desempenho da empresa. Através do <i>site</i> fornece aos acionistas e demais interessados, todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.9).	Têm como prioridade a transparência, como tal informam regularmente investidores institucionais, analistas financeiros e investidores privados sobre o desempenho da empresa. Através do <i>site</i> fornece aos acionistas e demais interessados, todas as informações relevantes sobre as ações da HWA (p.18).
<i>8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
<i>9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</i>	Sem informação	Sem informação	A empresa afirma que é capaz de reter funcionários qualificados e motivados, na sua qualidade de empregador atrativo e responsável (p.39).

Fonte: própria

Tabela 7.15 - Mensuração: HWA AG

	HWA AG				
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	1	1		1	
2	1	1		2	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	3	2		3	
6	1	1		1	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	1	1		1	
10	4	4		4	
11	3	3		3	
12	1	1		1	
Total	28	27		29	
	44,4%	41,7%	-2,8%	47,2%	5,6%
B					
1	1	1		1	
2	1	1		1	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	3	2		2	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	21	20		20	
	44,4%	40,7%	-3,7%	40,7%	0,0%
C					
1	1	4		4	
2	1	4		4	
3	2	2		2	
4	1	1		1	
5	1	1		1	
6	4	4		4	
7	1	1		1	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	13	19		19	
	14,8%	37,0%	22,2%	37,0%	0,0%
D					
1	4	4		4	
2	2	2		2	
3	3	3		3	
4	2	2		2	
5	4	4		4	
6	1	1		1	
7	4	4		4	
8	1	1		1	
9	1	1		2	
Total	22	22		23	
	48,1%	48,1%		51,9%	3,7%
Global	84	88		91	
	38,5%	41,9%	3,4%	44,4%	2,6%

Fonte: própria

Tabela 7.16 - Determinação do nível de CG: EDAG Engineerig Group AG

EDAG Engineering Group AG			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	Sem informação	http://ir.edag.com/edag/pdf/2015_Consol._Financial_Statements_EN.pdf	http://ir.edag.com/edag/pdf/2017_Consol._Financial_Statements_EN.pdf
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	Relatório não publicado	Igualdade de género - pretendem o aumento do número de mulheres (p.33). A EDAG possui um código de conduta que é revisto regularmente e publicado no <i>site</i> do Grupo (p.48).	A empresa faz questão de garantir que os direitos humanos e os standards aceites sejam cumpridos em todos os locais onde operam e, com o Código de Ética, afirmam o seu apoio à ONU. Consideram ainda que a integração da sustentabilidade no modelo de negócios e ao longo da cadeia de valor, contribui para o sucesso económico da empresa - a atividade económica é assim conciliada com as preocupações ecológicas e da sociedade (p.106).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	Relatório não publicado	De acordo com os estatutos, o Conselho de Administração é composto por um presidente e três outros membros (p.55).	De acordo com os estatutos, o Conselho de Administração é composto por um presidente e três outros membros (p.46).
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	Relatório não publicado	O Conselho de Administração reuniu-se duas vezes em 2015, na Suíça. Os quatro membros estiveram presentes pessoalmente ou por telefone (p.57).	São apresentadas as datas das reuniões do Conselho de Administração - 14 reuniões. Os membros do Conselho participaram em todas as reuniões pessoalmente ou por telefone, com a exceção de uma reunião em que um dos membros foi dispensado (p.48,49).
<i>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</i>	Relatório não publicado	Os membros do Conselho de Administração foram individualmente confirmados na Assembleia Geral Anual de 2 de novembro de 2015 (p.55).	Os membros do Conselho de Administração foram individualmente confirmados na Assembleia Geral Anual de 31 de maio de 2017 (p.46).
<i>6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes</i>	Relatório não publicado	Todos os administradores são não executivos (p.52-55). Nada é mencionado quanto à sua independência.	Todos os administradores são não executivos (p.43-46). Nada é mencionado quanto à sua independência.
<i>7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna</i>	Relatório não publicado	O Conselho de Administração assegura que recebe informação suficiente, por parte da administração executiva, para exercer as suas funções de supervisão e tomada de decisão (p.57).	O Conselho de Administração assegura que recebe informação suficiente, por parte da administração executiva, para exercer as suas funções de supervisão e tomada de decisão (p.49).
<i>8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes</i>	Relatório não publicado	O Conselho de Administração emite diretrizes para organizar a contabilidade, o sistema de controlo interno, planeamento e controlo financeiro (p.56). É da responsabilidade do Comité de auditoria supervisionar e avaliar o desempenho dos auditores externos, em nome do Conselho de Administração. Estes devem ter competência técnica e operacional, visão independente e objetiva (p.64).	O Conselho de Administração emite diretrizes para organizar a contabilidade, o sistema de controlo interno, planeamento e controlo financeiro (p.48). É da responsabilidade do Comité de auditoria supervisionar e avaliar o desempenho dos auditores externos, em nome do Conselho de Administração. Estes devem ter competência técnica e operacional, visão independente e objetiva (p.57).
<i>9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses</i>	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
<i>10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa</i>	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.16 - Determinação do nível de CG: EDAG Engineerig Group AG

11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Relatório não publicado	É da responsabilidade do Conselho de Administração a organização da contabilidade, planeamento financeiro, planos de negócios e examinar o cumprimento dos requisitos legais (p.56).	É da responsabilidade do Conselho de Administração a organização da contabilidade, planeamento financeiro, planos de negócios e examinar o cumprimento dos requisitos legais (p.48).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Relatório não publicado	Todos os administradores são não executivos (p.52-55). n.a.	Todos os administradores são não executivos (p.43-46). n.a.
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Relatório não publicado	Não são remunerados com ações (p.68-70).	Não são remunerados com ações (p.60-64).
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Relatório não publicado	n.a.	n.a.
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Relatório não publicado	Acionista identificado (p.41).	Acionista identificado (p.34).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Relatório não publicado	Apresentados os membros da Gestão executiva do Grupo, bem como as empresas com as quais colaboram (p.58-59).	Apresentados os membros da Gestão executiva do Grupo, bem como as empresas com as quais colaboram (p.50-51).
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Relatório não publicado	Cada ação registada confere um voto na assembleia anual de acionistas. Os acionistas têm também o direito de receber dividendos (p.60). A EDAG informa regularmente os seus acionistas e o mercado financeiro sobre desenvolvimentos importante, através de comunicados de imprensa, relatórios trimestrais e informação publicada no site do Grupo (p.62).	Cada ação registada confere um voto na assembleia anual de acionistas. Os acionistas têm também o direito de receber dividendos (p.52). A EDAG informa regularmente os seus acionistas e o mercado financeiro sobre desenvolvimentos importante, através de comunicados de imprensa, relatórios trimestrais e informação publicada no site do Grupo (p.55).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Relatório não publicado	Indiretamente - A EDAG informa regularmente os seus acionistas e o mercado financeiro sobre desenvolvimentos importante, através de comunicados de imprensa, relatórios trimestrais e informação publicada no site do Grupo (p.62).	Indiretamente - A EDAG informa regularmente os seus acionistas e o mercado financeiro sobre desenvolvimentos importante, através de comunicados de imprensa, relatórios trimestrais e informação publicada no site do Grupo (p.55).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Relatório não publicado	Foram constituídas medidas para regular o impacto dos votos pelos principais acionistas (p.60).	Foram constituídas medidas para regular o impacto dos votos pelos principais acionistas (p.53).
9- Empresa com acionistas dispersos	Relatório não publicado	Capital concentrado - 1 acionista com 59,8% do capital (p.41).	Capital concentrado - 1 acionista com 65,7% do capital (p.34).
10- O Estado como grande acionista	Relatório não publicado	n.a.	n.a.

Tabela 7.16 - Determinação do nível de CG: EDAG Engineerig Group AG

C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Relatório não publicado	Afirmam-se como excelentes empregados e consideram que o sucesso só é possível com funcionários altamente qualificados e motivado (p.33). Pretendem desenvolver novas relações com clientes estender as relações existentes com clientes e fornecedores (p.85,86).	A empresa recebeu pela 10ª vez consecutiva o prémio de melhor empregadora, na categoria "engenheiros" - como resultado da excelente orientação para os funcionários e excelentes condições de trabalho (p.30). A atividade económica da empresa é conciliada com as preocupações ecológicas e da sociedade (p.106). Pretendem desenvolver novas relações com clientes estender as relações existentes com clientes e fornecedores (p.83).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Relatório não publicado	Devido ao trabalho de equipa e motivação dos colaboradores, o cliente obtém o benefício da qualidade superior (p.13). Afirmam-se como excelentes empregados e consideram que o sucesso só é possível com funcionários altamente qualificados e motivado. Desenvolvem ainda programas de saúde, equilíbrio entre o trabalho e vida pessoal, oportunidades de carreira (p.33). Pretendem desenvolver novas relações com clientes estender as relações existentes com clientes e fornecedores (p.85,86).	Agradecem aos funcionários pelo trabalho dedicado (p.4). Receberam o prémio de melhor empregadora, na categoria "engenheiros" - como resultado da excelente orientação para os funcionários e excelentes condições de trabalho. Desenvolvem ainda programas de saúde, equilíbrio entre o trabalho e vida pessoal, oportunidades de carreira (p.30,108). Pretendem desenvolver novas relações com clientes estender as relações existentes com clientes e fornecedores (p.83).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Relatório não publicado	A empresa tem como valores para os seus negócios: funcionários altamente motivados, flexíveis e com vontade de aprender, fatores que levam a um alto desempenho e qualidade superior; excelente serviço com excelente feedback dos clientes; domínio da inovação e novas tecnologias; forte presença global e crescimento rentável (p.13). Como empresa orientada para o mercado de capitais, é objetivo da EDAG promover um aumento sustentado do valor da empresa (p.85).	Como empresa orientada para o mercado de capitais, é objetivo da EDAG promover um aumento sustentado do valor da empresa. Isso deve ser alcançado através de 5 áreas centrais: através da extensão do portfolio de clientes; entusiasmo do cliente em relação ao <i>know-how</i> e inovação; atratividade como empregador; projetos profissionais e estão de recursos; expansão (p.83).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Relatório não publicado	A EDAG informa regularmente os seus acionistas e o mercado financeiro sobre desenvolvimentos importantes. Esta política é implementada principalmente através de comunicados de imprensa, relatórios trimestrais e informação publicada no <i>site</i> do Grupo (p.62).	A EDAG informa regularmente os seus acionistas e o mercado financeiro sobre desenvolvimentos importantes. Esta política é implementada principalmente através de comunicados de imprensa, relatórios trimestrais e informação publicada no <i>site</i> do Grupo (p.55).
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Relatório não publicado	Indiretamente - A EDAG, possui um código de conduta que disponibiliza no <i>site</i> do Grupo (p.48).	Indiretamente - A EDAG, através do Código de Ética compromete-se a cumprir os princípios do Pacto Global da ONU, entre eles, o apoio e respeito pela proteção dos direitos humanos (p.114).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.16 - Determinação do nível de CG: EDAG Engineerig Group AG

D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Relatório não publicado	Na opinião da auditoria o relatório de gestão fornece um panorama preciso da situação do Grupo. O mesmo corresponde em todos os aspetos matérias às demonstrações financeiras consolidadas, cumprindo os requisitos legais (p.128,129).	Na opinião da auditoria o relatório de gestão fornece um panorama preciso da situação do Grupo. O mesmo corresponde em todos os aspetos matérias às demonstrações financeiras consolidadas, cumprindo os requisitos legais (p.136).
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Relatório não publicado	As políticas e códigos de <i>Corporate Governance</i> são regularmente revistos e podem ser encontrados no <i>site</i> do Grupo (p.48).	As políticas e códigos de <i>Corporate Governance</i> são regularmente revistos e podem ser encontrados no <i>site</i> do Grupo (p.40).
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Relatório não publicado	Na opinião da auditoria o relatório de gestão fornece um panorama preciso da situação do Grupo. O mesmo corresponde em todos os aspetos matérias às demonstrações financeiras consolidadas, cumprindo os requisitos legais (p.128).	Na opinião da auditoria o relatório de gestão fornece um panorama preciso da situação do Grupo. O mesmo corresponde em todos os aspetos matérias às demonstrações financeiras consolidadas, cumprindo os requisitos legais (p.136).
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Relatório não publicado	É da responsabilidade do Comité de auditoria supervisionar e avaliar o desempenho dos auditores externos, em nome do Conselho de Administração. Os critérios aplicados para a seleção do auditor incluem competência técnica e operacional, visão independente e objetiva (p.64).	É da responsabilidade do Comité de auditoria supervisionar e avaliar o desempenho dos auditores externos, em nome do Conselho de Administração. Os critérios aplicados para a seleção do auditor incluem competência técnica e operacional, visão independente e objetiva (p.57).
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Relatório não publicado	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.110-123).	Existe sistema de gestão de riscos - fatores de risco divulgados (p.116-129).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Relatório não publicado	Afirmam que nenhum membro da gestão executiva, ou mesmo a EDAG, possuem contratos com outras partes (p.59).	Afirmam que nenhum membro da gestão executiva, ou mesmo a EDAG, possuem contratos com outras partes (p.51).
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Relatório não publicado	Os estatutos, regulamentos e código de conduta da EDAG são regularmente revistos e podem ser encontrados no <i>site</i> do Grupo (p.48). A EDAG informa regularmente os seus acionistas e o mercado financeiro sobre desenvolvimentos importantes. Esta política é implementada principalmente através de comunicados de imprensa, relatórios trimestrais e informação publicada no <i>site</i> do Grupo (p.62).	Os estatutos, regulamentos e código de conduta da EDAG são regularmente revistos e podem ser encontrados no <i>site</i> do Grupo (p.40). A EDAG informa regularmente os seus acionistas e o mercado financeiro sobre desenvolvimentos importantes. Esta política é implementada principalmente através de comunicados de imprensa, relatórios trimestrais e informação publicada no <i>site</i> do Grupo (p.55).
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Relatório não publicado	Política de remuneração divulgada (p.68-77).	Política de remuneração divulgada (p.60-71).
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	Relatório não publicado	Implícito - A remuneração tanto do Conselho de Administração como da gestão executiva, estão de acordo com os estatutos (p.68-72). Os auditores confirmam essa posição - a auditoria inclui a avaliação dos métodos aplicados às componentes de valor da remuneração, bem como a avaliação da apresentação global do relatório de remunerações (p.78).	Implícito - A remuneração tanto do Conselho de Administração como da gestão executiva, estão de acordo com os estatutos (p.60-66). Os auditores confirmam essa posição - a auditoria inclui a avaliação dos métodos aplicados às componentes de valor da remuneração, bem como a avaliação da apresentação global do relatório de remunerações (p.75).

Fonte: própria

Tabela 7.17 - Mensuração: EDAG Engineerig Group AG

EDAG Engineering Group AG					
	2013	2015	Δ13-15	2017	Δ15-17
A					
1	1	1		1	
2	1	2		4	
3	1	1		1	
4	1	4		4	
5	1	3		3	
6	1	1		1	
7	1	4		4	
8	1	4		4	
9	1	1		1	
10	1	1		1	
11	1	2		2	
12	1	1		1	
Total	12	25		27	
	0,0%	36,1%	36,1%	41,7%	5,6%
B					
1	1	n.a.		n.a.	
2	1	4		4	
3	1	n.a.		n.a.	
4	1	4		4	
5	1	4		4	
6	1	4		4	
7	1	2		2	
8	1	4		4	
9	1	2		2	
10	1	n.a.		n.a.	
Total	10	24		24	
	0,0%	81,0%	81,0%	81,0%	0,0%
C					
1	1	4		4	
2	1	4		4	
3	1	3		3	
4	1	1		1	
5	1	1		1	
6	1	4		4	
7	1	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	9	21		21	
	0,0%	44,4%	44,4%	44,4%	0,0%
D					
1	1	4		4	
2	1	4		4	
3	1	4		4	
4	1	4		4	
5	1	4		4	
6	1	4		4	
7	1	4		4	
8	1	4		4	
9	1	2		2	
Total	9	34		34	
	0,0%	92,6%		92,6%	0,0%
Global	40	104		106	
	0,0%	60,4%	60,4%	62,2%	1,8%

Fonte: própria

Tabela 7.18 - Determinação do nível de CG: Immsi S.p.A.

Immsi S.p.A.			
	2013	2015	2017
Relatório de <i>Corporate Governance</i> (CG):	http://www.immsi.it/en/reportcorporateGovernance_2013	http://www.immsi.it/en/node/1653	http://www.immsi.it/en/node/1883
Relatório Financeiro Anual (RF):	http://www.immsi.it/en/draft_financialreport_2013	http://www.immsi.it/en/financial-statements-2015	http://www.immsi.it/en/node/1884
A - Conselho de Administração e Fiscal			
1- <i>A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Cada membro do Conselho de Administração deverá tomar decisões informadas, de forma independente, com o objetivo de criar valor para os Acionistas (p.13 CG).	Cada membro do Conselho de Administração deverá tomar decisões informadas, de forma independente, com o objetivo de criar valor para os Acionistas (p.13 CG).	Cada membro do Conselho de Administração deverá tomar decisões informadas, de forma independente, com o objetivo de criar valor para os Acionistas (p.14 CG).
2- <i>O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	Para a nomeação do Conselho de Administração é tido em conta o equilíbrio de géneros (p.10 CG). O modelo de organização da empresa contempla um Código de Ética e de <i>Compliance</i> com atualizações regulares (p.26 CG). Com aplicação à Piaggio, demonstram preocupações com o meio ambiente, nomeadamente na redução do impacto ambiental (p.30 RF).	Para a nomeação do Conselho de Administração é tido em conta o equilíbrio de géneros (p.10 CG). A empresa adotou um programa de <i>Compliance</i> para a prevenção de infrações indicadas na lei. O Código de Ética da empresa é atualizado de forma contínua (p.28,27 CG). Com aplicação à Piaggio, demonstram preocupações com o meio ambiente, nomeadamente na redução do impacto ambiental (p.31 RF).	De acordo com a política de diversidade são tidos em conta critérios como idade, sexo e antecedentes educacionais e profissionais, relativamente aos membros do Conselho de Administração (p.13 CG). A empresa adotou um programa de <i>Compliance</i> para a prevenção de infrações indicadas na lei. O Código de Ética da empresa foi alvo de revisão em 2017, introduzindo uma cláusula sobre a proteção dos direitos humanos e dos direitos dos trabalhadores. (p.30 CG). A empresa tem preocupações com o meio ambiente nomeadamente ao nível de eficiência energética e redução de emissões, proteção dos recursos hídricos, manipulação de resíduos e biodiversidade (p.51 RF).
3- <i>Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	De acordo com a lei, o um Conselho de Administração deve ser composto por não menos de cinco e não mais de treze membros indicados pela Assembleia de Acionistas (p.10 CG). À data do relatório era composto por 9 membros indicados pela Assembleia Geral de 11 de maio de 2012 (p.12 CG).	De acordo com a lei, o um Conselho de Administração deve ser composto por não menos de cinco e não mais de treze membros indicados pela Assembleia de Acionistas (p.10 CG). À data do relatório era composto por 9 membros indicados pela Assembleia Geral de 13 de maio de 2015 (p.12 CG).	De acordo com a lei, o um Conselho de Administração deve ser composto por não menos de cinco e não mais de treze membros indicados pela Assembleia de Acionistas (p.11 CG). À data do relatório era composto por 9 membros indicados pela Assembleia Geral de 13 de maio de 2015 (p.13 CG).
4- <i>O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	Durante o ano, o Conselho de Administração realizou 9 reuniões. A média de comparecimento dos membros nestas reuniões foi de 96,30%, enquanto a média de presença dos membros independentes foi de 100% (p.14 CG).	Durante o ano, o Conselho de Administração realizou 7 reuniões. A média de comparecimento dos membros nestas reuniões foi de 93,81%, enquanto a média de presença dos membros independentes foi de 100% (p.15 CG).	Durante o ano, o Conselho de Administração realizou 8 reuniões. A média de comparecimento dos membros nestas reuniões foi de 93,06%, enquanto a média de presença dos membros independentes foi de 90,62% (p.17 CG).
5- <i>A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</i>	A Assembleia Geral determina o número de membros do Conselho de Administração, bem como o prazo do mandato, que não pode ser superior a três anos (p.10 CG).	A Assembleia Geral determina o número de membros do Conselho de Administração, bem como o prazo do mandato, que não pode ser superior a três anos (p.10 CG).	A Assembleia Geral determina o número de membros do Conselho de Administração, bem como o prazo do mandato, que não pode ser superior a três anos (p.11 CG).
6- <i>O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes</i>	Atualmente, 7 dos 9 membros do Conselho de Administração são não executivos, dos quais 4 são independentes (p.18 CG).	Atualmente, 7 dos 9 membros do Conselho de Administração são não executivos, dos quais 4 são independentes (p.19 CG).	Atualmente, 7 dos 9 membros do Conselho de Administração são não executivos, dos quais 4 são independentes (p.21 CG).

Tabela 7.18 - Determinação do nível de CG: Immsi S.p.A.

7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	A gestão da empresa trabalhou de forma contínua com o Conselho de Administração em relação aos fluxos de informações e / ou atualizações sobre questões de interesse (p.14 CG).	A gestão da empresa trabalhou de forma contínua com o Conselho de Administração em relação aos fluxos de informações e / ou atualizações sobre questões de interesse (p.15 CG).	Durante as reuniões do Conselho, trimestralmente, o CEO informa o Conselho de Administração sobre as mudanças organizacionais, desenvolvimentos estratégicos e as perspectivas do Grupo (p.16 CG).
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	O Comitê de Controle e Riscos analisou, com o gestor financeiro e após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o processo de divulgação financeira, as normas de contabilidade adotadas na preparação de contas e as demonstrações financeiras, bem como a uniformidade destes princípios na preparação das demonstrações financeiras consolidadas (p.22,23 CG).	O Comitê de Controle e Riscos analisou, com o gestor financeiro e após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o processo de divulgação financeira, as normas de contabilidade adotadas na preparação de contas e as demonstrações financeiras, bem como a uniformidade destes princípios na preparação das demonstrações financeiras consolidadas (p.24,25 CG).	O Comitê de Controle e Riscos analisou, com o gestor financeiro e após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o processo de divulgação financeira, as normas de contabilidade adotadas na preparação de contas e as demonstrações financeiras, bem como a uniformidade destes princípios na preparação das demonstrações financeiras consolidadas (p.26,27 CG).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Sem informação	Sem informação	Sem informação
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	O Conselho de Administração é responsável pelas funções estratégicas e organizacionais da empresa (p.15 CG).	O Conselho de Administração é responsável pelas funções estratégicas e organizacionais da empresa (p.16 CG).	O Conselho de Administração é responsável pelas funções estratégicas e organizacionais da empresa (p.18 CG).
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	O Conselho de Administração é responsável pelas funções e responsabilidades estratégicas e organizacionais, além de garantir que os controles necessários são implementados, por forma a monitorizar o desempenho das empresas do Grupo. Dentro de sua área de responsabilidade, aprova o sistema de Corporate Governance, define a estrutura do Grupo, examina e aprova os planos estratégico, industrial e financeiro, monitorizando periodicamente a sua implementação (p.15 CG).	O Conselho de Administração é responsável pelas funções e responsabilidades estratégicas e organizacionais, além de garantir que os controles necessários são implementados, por forma a monitorizar o desempenho das empresas do Grupo. Dentro de sua área de responsabilidade, aprova o sistema de Corporate Governance, define a estrutura do Grupo, examina e aprova os planos estratégico, industrial e financeiro, monitorizando periodicamente a sua implementação (p.16 CG).	O Conselho de Administração é responsável pelas funções e responsabilidades estratégicas e organizacionais, além de garantir que os controles necessários são implementados, por forma a monitorizar o desempenho das empresas do Grupo. Dentro de sua área de responsabilidade, aprova o sistema de Corporate Governance, define a estrutura do Grupo, examina e aprova os planos estratégico, industrial e financeiro, monitorizando periodicamente a sua implementação (p.18 CG).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Sem informação	Sem informação	Sem informação
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Sem informação	Sem informação	Sem informação
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Acionista identificado como maioritário, não definida a % do capital (p.12 CG).	Acionista identificado como maioritário, não definida a % do capital (p.12 CG).	Acionista identificado como maioritário, não definida a % do capital (p.13 CG).

Tabela 7.18 - Determinação do nível de CG: Immsi S.p.A.

5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Apresentados os membros do Conselho de Administração bem como as empresas com as quais colaboram (p.13,14 CG).	Apresentados os membros do Conselho de Administração bem como as empresas com as quais colaboram (p.14 CG).	Apresentados os membros do Conselho de Administração bem como as empresas com as quais colaboram (p.15,16 CG).
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	A Relação com Investidores é assegurado através da disponibilização de documentação societária mais significativa de maneira oportuna e contínua no site da empresa (p.32 CG).	A Relação com Investidores é assegurado através da disponibilização de documentação societária mais significativa de maneira oportuna e contínua no site da empresa (p.34 CG).	A Relação com Investidores é assegurado através da disponibilização de documentação societária mais significativa de maneira oportuna e contínua no site da empresa e no sistema de armazenamento autorizado “eMarket STORAGE” (p.37 CG).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Indiretamente - A Relação com Investidores é assegurado através da disponibilização de documentação societária mais significativa de maneira oportuna e contínua no site da empresa (p.32 CG).	Indiretamente - A Relação com Investidores é assegurado através da disponibilização de documentação societária mais significativa de maneira oportuna e contínua no site da empresa (p.34 CG).	Indiretamente - A Relação com Investidores é assegurado através da disponibilização de documentação societária mais significativa de maneira oportuna e contínua no site da empresa e no sistema de armazenamento autorizado “eMarket STORAGE” (p.37 CG).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Empresa com acionistas dispersos	Sem informação	Sem informação	Sem informação
10- O Estado como grande acionista	Sem informação	Sem informação	Sem informação
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Sem informação	Sem informação	No que toca aos clientes, pretendem que os produtos e serviços transmitam confiança e segurança. Demonstram preocupações com o desenvolvimento do capital humano, saúde e segurança dos trabalhadores. Para além do referido apoiam as comunidades locais (p.51 RF). No que toca a fornecedores, garantem transparência, pagamentos dentro dos prazos estabelecidos, políticas anticorrupção (p.59 RF).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Sem informação	Sem informação	No que toca aos clientes, pretendem que os produtos e serviços transmitam confiança e segurança. Demonstram preocupações com o desenvolvimento do capital humano, saúde e segurança dos trabalhadores. Para além do referido apoiam as comunidades locais (p.51 RF). No que toca a fornecedores, garantem transparência, pagamentos dentro dos prazos estabelecidos, políticas anticorrupção (p.59 RF).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	A Empresa considera que o envolvimento com Acionistas e investidores institucionais, com base na compreensão mútua dos papéis, é do seu próprio interesse e também do dever que tem para com o mercado (p.32 CG).	A Empresa considera que o envolvimento com Acionistas e investidores institucionais, com base na compreensão mútua dos papéis, é do seu próprio interesse e também do dever que tem para com o mercado (p.34 CG).	A Empresa considera que o envolvimento com Acionistas e investidores institucionais, com base na compreensão mútua dos papéis, é do seu próprio interesse e também do dever que tem para com o mercado (p.37 CG).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.18 - Determinação do nível de CG: Immsi S.p.A.

6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	A empresa informou, de acordo com a legislação, a Bolsa Italiana relativamente à sua programação anual de eventos corporativos, informações que também foram disponibilizadas no <i>website</i> da empresa (p.14 CG).	A empresa informou, de acordo com a legislação, a Bolsa Italiana relativamente à sua programação anual de eventos corporativos, informações que também foram disponibilizadas no <i>website</i> da empresa (p.15 CG).	A fim de assegurar a continuidade e regularidade das informações à comunidade financeira, a Companhia decidiu continuar a publicar as informações trimestrais, de forma voluntária, através do seu <i>website</i> (p.17 CG).
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Indiretamente - Dentro do modelo de organização da empresa está contemplado o tema <i>Compliance</i> , onde constam atualizações presentes na legislação (p. 27 CG).	Indiretamente - A empresa adotou um programa de <i>Compliance</i> para a prevenção de infrações indicadas na lei, entre eles, crimes corporativos, corrupção, abuso de mercado, infrações relativas a saúde e segurança no trabalho, branqueamento de capitais, crimes ambientais (p.28 CG).	Indiretamente - A empresa adotou um programa de <i>Compliance</i> para a prevenção de infrações indicadas na lei, entre eles, crimes corporativos, corrupção, abuso de mercado, infrações relativas a saúde e segurança no trabalho, branqueamento de capitais, crimes ambientais (p.30 CG).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	O Comité de Controlo e Riscos analisou, com o gestor financeiro e após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o processo de divulgação financeira, as normas de contabilidade adotadas na preparação de contas e as demonstrações financeiras, bem como a uniformidade destes princípios na preparação das demonstrações financeiras consolidadas (p.22,23 CG).	O Comité de Controlo e Riscos analisou, com o gestor financeiro e após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o processo de divulgação financeira, as normas de contabilidade adotadas na preparação de contas e as demonstrações financeiras, bem como a uniformidade destes princípios na preparação das demonstrações financeiras consolidadas (p.24,25 CG).	O Comité de Controlo e Riscos analisou, com o gestor financeiro e após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o processo de divulgação financeira, as normas de contabilidade adotadas na preparação de contas e as demonstrações financeiras, bem como a uniformidade destes princípios na preparação das demonstrações financeiras consolidadas (p.26,27 CG).
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Divulgado relatório de <i>Corporate Governance</i>	Divulgado relatório de <i>Corporate Governance</i>	Divulgado relatório de <i>Corporate Governance</i>
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Na assembleia de acionistas de 11 de maio de 2012 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2020 (p.27 CG). Todos os auditores devem estar registados e ter praticado por pelo menos três anos (p.30 CG).	Na assembleia de acionistas de 11 de maio de 2012 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2020 (p.29 CG). Todos os auditores devem estar registados e ter praticado por pelo menos três anos (p.31 CG).	Na assembleia de acionistas de 11 de maio de 2012 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2020 (p.31 CG). Todos os auditores devem estar registados e ter praticado por pelo menos três anos (p.33 CG).
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Na assembleia de acionistas de 11 de maio de 2012 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2020 (p.27 CG). Todos os auditores devem estar registados e ter praticado por pelo menos três anos (p.30 CG).	Na assembleia de acionistas de 11 de maio de 2012 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2020 (p.29 CG). Todos os auditores devem estar registados e ter praticado por pelo menos três anos (p.31 CG).	Na assembleia de acionistas de 11 de maio de 2012 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2020 (p.31 CG). Todos os auditores devem estar registados e ter praticado por pelo menos três anos (p.33 CG).
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Existe sistema de gestão de riscos, o qual é da responsabilidade do Comité de controlo e riscos (p.22,235 CG). Fatores divulgados (p.41-45 CG).	Existe sistema de gestão de riscos, o qual é da responsabilidade do Comité de controlo e riscos (p.24,25 CG). Fatores divulgados (p.41-45 CG).	Existe sistema de gestão de riscos, o qual é da responsabilidade do Comité de controlo e riscos (p.26,27 CG). Fatores divulgados (p.44-47 CG).

Tabela 7.18 - Determinação do nível de CG: Immsi S.p.A.

<p>6- <i>Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa</i></p>	<p>Cada membro do Conselho de Administração informará o Conselho sobre quaisquer cargos como diretor ou auditor estatutário em outras empresas, a fim de cumprir as obrigações de divulgação estabelecidas pelas leis e regulamentos aplicáveis (p.13 CG).</p>	<p>Cada membro do Conselho de Administração informará o Conselho sobre quaisquer cargos como diretor ou auditor estatutário em outras empresas, a fim de cumprir as obrigações de divulgação estabelecidas pelas leis e regulamentos aplicáveis (p.13 CG).</p>	<p>Cada membro do Conselho de Administração informará o Conselho sobre quaisquer cargos como diretor ou auditor estatutário em outras empresas, a fim de cumprir as obrigações de divulgação estabelecidas pelas leis e regulamentos aplicáveis (p.14 CG).</p>
<p>7- <i>Divulgação de informação relevante através da internet</i></p>	<p>A empresa informou, de acordo com a legislação, a Bolsa Italiana relativamente à sua programação anual de eventos corporativos, informações que também foram disponibilizadas no <i>website</i> da empresa (p.14 CG).</p>	<p>A empresa informou, de acordo com a legislação, a Bolsa Italiana relativamente à sua programação anual de eventos corporativos, informações que também foram disponibilizadas no <i>website</i> da empresa (p.15 CG).</p>	<p>A fim de assegurar a continuidade e regularidade das informações à comunidade financeira, a Companhia decidiu continuar a publicar as informações trimestrais, de forma voluntária, através do seu <i>website</i> (p.17 CG).</p>
<p>8- <i>Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos</i></p>	<p>A Política de Remuneração e honorários pagos durante o ano está presente no Relatório de Remuneração, disponível no <i>site</i> do Grupo (p.21 CG). Informação disponível apenas em italiano.</p>	<p>A Política de Remuneração e honorários pagos durante o ano está presente no Relatório de Remuneração, disponível no <i>site</i> do Grupo (p.22 CG). Informação disponível apenas em italiano.</p>	<p>A Política de Remuneração e honorários pagos durante o ano está presente no Relatório de Remuneração, disponível no <i>site</i> do Grupo (p.25 CG). Informação disponível apenas em italiano.</p>
<p>9- <i>Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</i></p>	<p>Sem informação</p>	<p>O Comitê de remuneração considera na definição das remunerações: a coerência com mandatos anteriores; a adequação dos compromissos e responsabilidades dos cargos detidos; as qualificações profissionais; a dimensão da empresa e as perspectivas de crescimento (p.22 CG).</p>	<p>O Comitê de remuneração considera na definição das remunerações: a coerência com mandatos anteriores; a adequação dos compromissos e responsabilidades dos cargos detidos; as qualificações profissionais; a dimensão da empresa e as perspectivas de crescimento (p.24 CG). O objetivo do Grupo é capacitar talentos e promover o crescimento qualificado de cada pessoa, de forma justa e baseada no mérito (p.91 RF).</p>

Fonte: própria

Tabela 7.19 - Mensuração: Immsi S.p.A.

Immsi S.p.A.					
	2013	2015	Δ13-15	2017	Δ15-17
A					
1	2	2		2	
2	3	3		4	
3	4	4		4	
4	4	4		4	
5	3	3		3	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	1	1		1	
10	4	4		4	
11	4	4		4	
12	1	1		1	
Total	38	38		39	
	72,2%	72,2%	0,0%	75,0%	2,8%
B					
1	1	1		1	
2	1	1		1	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
10	1	1		1	
Total	20	20		20	
	33,3%	33,3%	0,0%	33,3%	0,0%
C					
1	1	1		4	
2	1	1		4	
3	2	2		2	
4	1	1		1	
5	1	1		1	
6	3	3		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	13	13		20	
	14,8%	14,8%	0,0%	40,7%	25,9%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	3	3		3	
4	3	3		3	
5	4	4		4	
6	3	3		3	
7	4	4		4	
8	1	1		1	
9	1	4		4	
Total	27	30		30	
	66,7%	77,8%		77,8%	0,0%
Global	98	101		109	
	48,3%	50,8%	2,5%	57,5%	6,7%

Fonte: própria

Tabela 7.20 - Determinação do nível de CG: Piaggio & C. SpA

Piaggio & C. SpA			
	2013	2015	2017
Relatório de <i>Corporate Governance</i> (CG):	www.piaggiogroup.com/en/archive/document/2013-corporate-Governance-report	www.piaggiogroup.com/en/archive/document/report-corporate-Governance-2015	www.piaggiogroup.com/en/archive/documents/report-corporate-Governance-2017
Relatório Anual (RA):	www.piaggiogroup.com/en/archive/document/annual-report-2013	www.piaggiogroup.com/en/archive/document/annual-report-2015	www.piaggiogroup.com/en/archive/documents/2017-annual-report
Relatório de Remunerações (RR):	http://www.piaggiogroup.com/sites/piaggiocorpd7/files/doc/relazione_sulla_remunerazione_123-ter_tuf_2014_finale_en.pdf	www.piaggiogroup.com/sites/piaggiocorpd7/files/doc/relazione_sulla_remunerazione_2015_eng.pdf	www.piaggiogroup.com/sites/piaggiocorpd7/files/doc/remuneration_report_en.pdf
A - Conselho de Administração e Fiscal			
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	Para a nomeação do Conselho de Administração é tido em conta o equilíbrio de géneros (p.10 CG). A empresa adotou um programa de <i>Compliance</i> para a prevenção de infrações indicadas na lei. O Código de Ética da empresa é atualizado de forma contínua (p.36,37 CG). Destacar-se como um ator que contribui para o crescimento social e económico das comunidades em que atua, considerando, em suas atividades, a necessidade de proteger o meio ambiente e o bem coletivo da comunidade (p.5 RA).	Para a nomeação do Conselho de Administração é tido em conta o equilíbrio de géneros (p.11 CG). A empresa adotou um programa de <i>Compliance</i> para a prevenção de infrações indicadas na lei. O Código de Ética da empresa é atualizado de forma contínua (p.37,38 CG). Destacar-se como um ator que contribui para o crescimento social e económico das comunidades em que atua, considerando, em suas atividades, a necessidade de proteger o meio ambiente e o bem coletivo da comunidade (p.5 RA).	De acordo com a política de diversidade são tidos em conta critérios como idade, sexo e antecedentes educacionais e profissionais, relativamente aos membros do Conselho de Administração (p.14 CG). A empresa adotou um programa de <i>Compliance</i> para a prevenção de infrações indicadas na lei. O Código de Ética da empresa introduziu em 2017 uma cláusula sobre a proteção dos direitos humanos (p.33,34 CG). Destacar-se como um ator que contribui para o crescimento social e económico das comunidades em que atua, considerando, em suas atividades, a necessidade de proteger o meio ambiente e o bem coletivo da comunidade (p.6 RA).
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	O Conselho de Administração deve ser composto por não menos de sete e não mais de quinze membros (p.10 CG). À data do relatório, o Conselho era composto por onze membros, dos quais seis independentes, indicado pela Assembleia Geral Ordinária a 13 de abril de 2012 (p.13 CG).	O Conselho de Administração deve ser composto por não menos de sete e não mais de quinze membros (p.11 CG). À data do relatório, o Conselho era composto por nove membros, dos quais cinco independentes, indicado pela Assembleia Geral Ordinária a 13 de abril de 2015 (p.13 CG).	O Conselho de Administração deve ser composto por não menos de sete e não mais de quinze membros (p.11 CG). O Conselho é composto por nove membros, dos quais cinco são independentes, indicado pela Assembleia Geral Ordinária a 13 de abril de 2015 (p.13 CG).
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	No ano de 2013, a taxa de assiduidade às reuniões de Conselho foi de 100% para 9 dos membros, e 75% para 2 (p.13 CG).	No ano de 2015 foram realizadas 7 reuniões. A empresa apresenta o número de reuniões que cada membro compareceu - todos os membros estiveram sempre presentes, à exceção de três elementos que participaram em 6 reuniões (p.16 CG).	No ano de 2017 foram realizadas 9 reuniões. A empresa apresenta o número de reuniões que cada membro compareceu - todos os membros estiveram sempre presentes, à exceção de um que participou em 6 reuniões (p.14 CG).

Tabela 7.20 - Determinação do nível de CG: Piaggio & C. SpA

5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	A Assembleia Geral determina, dentro dos limites legais, o número de membros do Conselho, sendo que os mandatos não podem exceder três exercícios financeiros (p.10 CG).	A Assembleia Geral determina, dentro dos limites legais, o número de membros do Conselho, sendo que os mandatos não podem exceder três exercícios financeiros (p.11 CG).	A Assembleia Geral determina, dentro dos limites legais, o número de membros do Conselho, sendo que os mandatos não podem exceder três exercícios financeiros (p.11 CG).
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	À data do relatório, o Conselho era composto por onze membros, dos quais seis eram não executivos independentes, indicado pela Assembleia Geral Ordinária a 13 de abril de 2012 (p.13 CG).	À data do relatório, o Conselho era composto por nove membros, dos quais cinco eram não executivos independentes, indicado pela Assembleia Geral Ordinária a 13 de abril de 2012 (p.13,16 CG).	O Conselho é composto por nove membros, dos quais cinco são não executivos independentes, indicado pela Assembleia Geral Ordinária a 13 de abril de 2015 (p.13,14 CG).
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	O tipo de divulgação efetuada ao Conselho permite que os seus membros tenham um conhecimento adequado do setor em que operam, da dinâmica corporativa e seus desenvolvimentos, bem como o quadro regulamentar (p.16 CG).	O Presidente e o CEO asseguraram a obtenção de informações detalhadas, bem como explicações sobre as atividades e projetos do Grupo (p.20 CG).	O Presidente e o CEO asseguraram a obtenção de informações detalhadas, bem como explicações sobre as atividades e projetos do Grupo (p.17 CG).
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	O Comité de Controlo e Riscos avalia com o executivo, após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o correto uso das normas contabilísticas e sua consistência na elaboração das Demonstrações Financeiras (p.30 CG).	O Comité de Controlo e Riscos avalia com o executivo, após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o correto uso das normas contabilísticas e sua consistência na elaboração das Demonstrações Financeiras (p.33 CG).	O Comité de Controlo e Riscos avalia com o executivo, após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o correto uso das normas contabilísticas e sua consistência na elaboração das Demonstrações Financeiras (p.29 CG).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	É da responsabilidade do Conselho a gestão de conflitos de interesses e operações com partes relacionadas (p.18 CG).	É da responsabilidade do Conselho a gestão de conflitos de interesses e operações com partes relacionadas (p.23 CG).	É da responsabilidade do Conselho a gestão de conflitos de interesses e operações com partes relacionadas (p.20 CG).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	O Conselho de Administração é responsável pelas funções e diretrizes estratégicas (p.17,18 CG).	O Conselho de Administração é responsável pelas funções e diretrizes estratégicas (p.22 CG).	O Conselho de Administração é responsável pelas funções e diretrizes estratégicas (p.20 CG).
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	O Conselho de Administração é responsável pelas funções estratégicas e organizacionais. Dentro de sua área de responsabilidade, aprova o sistema de <i>Corporate Governance</i> , define a estrutura do Grupo, examina e aprova os planos estratégico, industrial e financeiro, monitorizando periodicamente a sua implementação (p.17,18 CG).	O Conselho de Administração é responsável pelas funções estratégicas e organizacionais. Dentro de sua área de responsabilidade, aprova o sistema de <i>Corporate Governance</i> , define a estrutura do Grupo, examina e aprova os planos estratégico, industrial e financeiro, monitorizando periodicamente a sua implementação (p.22,23 CG).	O Conselho de Administração é responsável pelas funções estratégicas e organizacionais. Dentro de sua área de responsabilidade, aprova o sistema de <i>Corporate Governance</i> , define a estrutura do Grupo, examina e aprova os planos estratégico, industrial e financeiro, monitorizando periodicamente a sua implementação (p.19,20 CG).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	A Companhia pode fornecer planos de incentivo com base em ações ou outros instrumentos financeiros, destinados a diretores, empregados e colaboradores, incluindo os principais gerentes (p.4 RR). No entanto, não surge discriminado na remuneração.	A Companhia pode fornecer planos de incentivo com base em ações ou outros instrumentos financeiros, destinados a diretores, empregados e colaboradores, incluindo os principais gerentes (p.6 RR). No entanto, não surge discriminado na remuneração.	A Companhia pode fornecer planos de incentivo com base em ações ou outros instrumentos financeiros, destinados a diretores, empregados e colaboradores, incluindo os principais gerentes (p.6 RR). No entanto, não surge discriminado na remuneração.

Tabela 7.20 - Determinação do nível de CG: Piaggio & C. SpA

2- <i>Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade</i>	Administradores não executivos não são remunerados com ações (p.6 RR).	Administradores não executivos não são remunerados com ações (p.6,10 RR).	Administradores não executivos não são remunerados com ações (p.6,9 RR).
3- <i>Orientações para administradores com propriedade de ações</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- <i>Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação</i>	Acionista identificado como maioritário, não definida a % do capital (p.13 CG).	Acionista identificado (p.16 RA).	Acionista identificado (p.14 RA).
5- <i>Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa</i>	Apresentados os membros do Conselho de Administração bem como as empresas com as quais colaboram (p.14-16 CG).	Apresentados os membros do Conselho de Administração bem como as empresas com as quais colaboram (p.18-20 CG).	Apresentados os membros do Conselho de Administração bem como as empresas com as quais colaboram (p.16, 17 CG).
6- <i>Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade</i>	Por forma a estabelecer um diálogo contínuo com a maioria de seus acionistas e investidores, a Piaggio criou o Departamento de Relações com Investidores. Para além disso, utiliza duas plataformas, uma para divulgar informação e outra para armazenar, disponíveis <i>online</i> (p.48 CG)	Por forma a estabelecer um diálogo contínuo com a maioria de seus acionistas e investidores, a Piaggio criou o Departamento de Relações com Investidores. Para além disso, utiliza duas plataformas, uma para divulgar informação e outra para armazenar, disponíveis <i>online</i> (p.53 CG)	Por forma a estabelecer um diálogo contínuo com a maioria de seus acionistas e investidores, a Piaggio criou o Departamento de Relações com Investidores. Para além disso, utiliza duas plataformas, uma para divulgar informação e outra para armazenar, disponíveis <i>online</i> (p.47 CG)
7- <i>Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos</i>	Indiretamente - Por forma a estabelecer um diálogo contínuo com a maioria de seus acionistas e investidores, a Piaggio criou o Departamento de Relações com Investidores. Para além disso, utiliza duas plataformas, uma para divulgar informação e outra para armazenar, disponíveis <i>online</i> (p.48 CG).	Indiretamente - Por forma a estabelecer um diálogo contínuo com a maioria de seus acionistas e investidores, a Piaggio criou o Departamento de Relações com Investidores. Para além disso, utiliza duas plataformas, uma para divulgar informação e outra para armazenar, disponíveis <i>online</i> (p.53 CG).	Indiretamente - Por forma a estabelecer um diálogo contínuo com a maioria de seus acionistas e investidores, a Piaggio criou o Departamento de Relações com Investidores. Para além disso, utiliza duas plataformas, uma para divulgar informação e outra para armazenar, disponíveis <i>online</i> (p.47 CG).
8- <i>Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- <i>Empresa com acionistas dispersos</i>	Sem informação	Capital relativamente disperso - tem 1 acionista principal, mas tem um <i>free float</i> de 37,6% (p.16 RA).	Capital relativamente disperso - tem 1 acionista principal, mas tem um <i>free float</i> de 44,25% (p.14 RA).
10- <i>O Estado como grande acionista</i>	Sem informação	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- <i>Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados</i>	Faz parte da missão do Grupo Piaggio gerar valor para seus os acionistas, clientes e funcionários. Destacar-se como um ator que contribui para o crescimento social e económico das comunidades em que atua, considerando, em suas atividades, a necessidade de proteger o meio ambiente e o bem coletivo da comunidade (p.5 RA).	Faz parte da missão do Grupo Piaggio gerar valor para seus os acionistas, clientes e funcionários. Destacar-se como um ator que contribui para o crescimento social e económico das comunidades em que atua, considerando, em suas atividades, a necessidade de proteger o meio ambiente e o bem coletivo da comunidade (p.5 RA).	Faz parte da missão do Grupo Piaggio gerar valor para seus os acionistas, clientes e funcionários. Destacar-se como um ator que contribui para o crescimento social e económico das comunidades em que atua, considerando, em suas atividades, a necessidade de proteger o meio ambiente e o bem coletivo da comunidade (p.6 RA).

Tabela 7.20 - Determinação do nível de CG: Piaggio & C. SpA

2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	A Piaggio pretende: assistir os clientes estabelecendo relações baseadas na transparência e confiança; desenvolver, treinar e promover recursos humanos para que as expectativas e aspirações de todos sejam atendidas; trabalhar com fornecedores, através de projetos desenvolvidos em conjunto; apoiar as comunidades locais por meio de iniciativas sociais, culturais e educacionais (p. 17 RA).	O Grupo promove a relação com o cliente com base na transparência e confiança (p.15 RA). Envolvimento e cooperação com fornecedores através de projetos de desenvolvimento, respeitando os direitos humanos (p.15 RA). Política de recursos humanos assenta em princípios como o mérito, a justiça e a transparência (p.45 RA). O Grupo promove ainda mobilidade interna, desenvolvimento de carreiras (p.57,58 RA).	Geram valor para o cliente através de uma organização rápida e flexível, na qual todos os processos e parceiros externos estão focados no cliente. No que toca aos colaboradores, desenvolvem as suas capacidades e talentos de cada indivíduo (p.6 RA). Adotam um sistema de recrutamento, desenvolvimento e pacotes salariais que recompensa o mérito. Demonstram preocupações com saúde e segurança no trabalho (p.65 RA). Para além dos acionistas, a empresa visa a criação de valor para recursos humanos e fornecedores (p.60 RA).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Faz parte da missão do Grupo Piaggio gerar valor para seus acionistas, clientes e funcionários (p.5 RA).	Faz parte da missão do Grupo Piaggio gerar valor para seus acionistas, clientes e funcionários (p.5 RA).	Faz parte da missão do Grupo Piaggio gerar valor para seus acionistas, clientes e funcionários (p.6 RA).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Sem informação	A Política de Comunicação Interna da Piaggio tem como objetivo informar os funcionários sobre o desempenho dos negócios e aproximá-los das estratégias de gestão de topo. O sistema baseia-se na convicção de que compartilhar objetivos estratégicos com todos os funcionários é um fator-chave para o sucesso (p.67 RA).	A Política de Comunicação Interna da Piaggio tem como objetivo informar os funcionários sobre o desempenho dos negócios e aproximá-los das estratégias de gestão de topo. O sistema baseia-se na convicção de que compartilhar objetivos estratégicos com todos os funcionários é um fator-chave para o sucesso (p.86 RA).
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Através do <i>website</i> , os investidores podem ver, tanto em italiano como em inglês, todos os comunicados de imprensa, dados financeiros, bem como documentos distribuídos durante as reuniões. A fim de atualizar o mercado em tempo útil, a empresa implementou um serviço de alerta por <i>e-mail</i> que permite que o material publicado no <i>site</i> seja recebido em tempo real (p.48 CG).	Através do <i>website</i> , os investidores podem ver, tanto em italiano como em inglês, todos os comunicados de imprensa, dados financeiros, bem como documentos distribuídos durante as reuniões. A fim de atualizar o mercado em tempo útil, a empresa implementou um serviço de alerta por <i>e-mail</i> que permite que o material publicado no <i>site</i> seja recebido em tempo real (p.53 CG).	Através do <i>website</i> , os investidores podem ver, tanto em italiano como em inglês, todos os comunicados de imprensa, dados financeiros, bem como documentos distribuídos durante as reuniões. A fim de atualizar o mercado em tempo útil, a empresa implementou um serviço de alerta por <i>e-mail</i> que permite que o material publicado no <i>site</i> seja recebido em tempo real (p.47 CG).
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	A empresa adotou um procedimento para estabelecer canais de informação adequados para o recebimento, análise e processamento de relatórios de fraude que possivelmente envolvam funcionários, diretores, colegas de trabalho e parceiros da Piaggio ou das Empresas do Grupo (p.37 CG).	A empresa adotou um procedimento para estabelecer canais de informação adequados para o recebimento, análise e processamento de relatórios de fraude que possivelmente envolvam funcionários, diretores, colegas de trabalho e parceiros da Piaggio ou das Empresas do Grupo (p.38 CG).	A empresa adotou um procedimento para estabelecer canais de informação adequados para o recebimento, análise e processamento de relatórios de fraude que possivelmente envolvam funcionários, diretores, colegas de trabalho e parceiros da Piaggio ou das Empresas do Grupo (p.34 CG).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.20 - Determinação do nível de CG: Piaggio & C. SpA

D - Transparência e Responsabilidade			
1- <i>Divulgação de demonstrações financeiras de confiança</i>	O Comitê de Controlo e Riscos avalia o com executivo, após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o correto uso das normas contábilísticas e sua consistência na elaboração das Demonstrações Financeiras (p.30 CG).	O Comitê de Controlo e Riscos avalia com o executivo, após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o correto uso das normas contábilísticas e sua consistência na elaboração das Demonstrações Financeiras (p.33 CG).	O Comitê de Controlo e Riscos avalia com o executivo, após consulta aos Auditores Independentes e ao Conselho de Auditores, o correto uso das normas contábilísticas e sua consistência na elaboração das Demonstrações Financeiras (p.29 CG).
2- <i>Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance</i>	Divulgado relatório de <i>Corporate Governance</i>	Divulgado relatório de <i>Corporate Governance</i>	Divulgado relatório de <i>Corporate Governance</i>
3- <i>Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas</i>	Na assembleia de acionistas de 13 de abril o de 2012 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2020 (p.38 CG).	Na assembleia de acionistas de 13 de abril o de 2012 foi nomeado o Auditor externo, até 2020 (p.39 CG).	Na assembleia de acionistas de 13 de abril o de 2012 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2020 (p.35 CG).
4- <i>Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa</i>	Na assembleia de acionistas de 13 de abril o de 2012 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2020 (p.38 CG).	Na assembleia de acionistas de 13 de abril o de 2012 foi nomeado o Auditor externo, até 2020 (p.39 CG).	Na assembleia de acionistas de 13 de abril o de 2012 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2020 (p.35 CG).
5- <i>Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders</i>	A empresa possui sistema de gestão de riscos (p.34 CG). Fatores divulgados (p.50-54 RA).	A empresa possui sistema de gestão de riscos (p.35 CG). Fatores divulgados (p.43-48 RA).	A empresa possui sistema de gestão de riscos (p.30 CG). Fatores divulgados (p.41-46 RA).
6- <i>Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa</i>	O Conselho de Administração examina e aprova, com antecedência, as transações em que um ou mais diretores têm interesse pessoal ou interesse em nome de terceiros (p.18 CG).	O Conselho de Administração examina e aprova, com antecedência, as transações em que um ou mais diretores têm interesse pessoal ou interesse em nome de terceiros (p.23 CG).	O Conselho de Administração examina e aprova, com antecedência, as transações em que um ou mais diretores têm interesse pessoal ou interesse em nome de terceiros (p. 20 CG).
7- <i>Divulgação de informação relevante através da internet</i>	Através do <i>website</i> , os investidores podem ver, tanto em italiano como em inglês, todos os comunicados de imprensa, dados financeiros, bem como documentos distribuídos durante as reuniões (p.48 CG).	Através do <i>website</i> , os investidores podem ver, tanto em italiano como em inglês, todos os comunicados de imprensa, dados financeiros, bem como documentos distribuídos durante as reuniões (p.53 CG).	Através do <i>website</i> , os investidores podem ver, tanto em italiano como em inglês, todos os comunicados de imprensa, dados financeiros, bem como documentos distribuídos durante as reuniões (p.47 CG).
8- <i>Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos</i>	Divulgada a Política de remuneração (p.5-7 RR) e a remuneração, por membro (p.11-16 RR).	Divulgada a Política de remuneração (p.5- 8 RR) e a remuneração, por membro (p.12-17 RR).	Divulgada a Política de remuneração (p.5-8 RR) e a remuneração, por membro (p.13-15 RR).
9- <i>Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</i>	Política de recursos humanos assenta em princípios como o mérito, a justiça e a competitividade (p.80 RA).	Política de recursos humanos assenta em princípios como o mérito, a justiça e a transparência (p.47 RA).	Política de recursos humanos assenta em princípios como o mérito, a justiça e a transparência (p.45 RA).

Fonte: própria

Tabela 7.21 - Mensuração: Piaggio & C. SpA

Piaggio & C. SpA					
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	4	4		4	
5	3	3		3	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	4	4		4	
10	4	4		4	
11	4	4		4	
12	1	1		1	
Total	41	41		41	
	80,6%	80,6%	0,0%	80,6%	0,0%
B					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	3		3	
10	1	n.a.		n.a.	
Total	23	24		24	
	43,3%	55,6%	12,2%	55,6%	0,0%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	1	1		1	
5	1	4		4	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	24	27		27	
	55,6%	66,7%	11,1%	66,7%	0,0%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	3	3		3	
4	3	3		3	
5	4	4		4	
6	2	2		2	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	4	4		4	
Total	32	32		32	
	85,2%	85,2%		85,2%	0,0%
Global	120	124		124	
	57,4%	64,8%	7,4%	64,8%	0,0%

Fonte: própria

Tabela 7.22 - Determinação do nível de CG: Pininfarina S.p.A.

Pininfarina S.p.A.			
	2013	2015	2017
Relatório de <i>Corporate Governance</i> (CG):	https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/2013_report_on_corporate_Governance_and_the_companys_ownership_structure.pdf	https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/eng_report-on-corp-gov-2015.pdf	https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/eng_corp_gov_2017_report.pdf
Relatório Anual não Financeiro (RN):	-	-	https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/eng_nfs_pininfarina_group_2018_03_22.pdf
Relatório de Remunerações (RR):	-	-	https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/eng_remuneration_report_2017.pdf
Relatório Anual (RA):	https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/annual_financial_report_2013_publication_opinion_19052014.pdf	https://pininfarina.it/wp-content/uploads/2018/10/eng-2015-annual-financial-report-pf-group.pdf	-
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	Para a nomeação do Conselho de Administração é tido em conta o equilíbrio de géneros (p.6 CG). A empresa possui Código de Ética, no qual condena todas as ações ilícitas e contrárias aos princípios de ética que a Pininfarina está comprometida a cumprir no desempenho de suas atividades comerciais (p.15 CG). Foram definidos investimentos para a proteção do meio ambiente. As políticas ambientais estão disponíveis do <i>site</i> (p.11 RA).	Para a nomeação do Conselho de Administração é tido em conta o equilíbrio de géneros (p.6 CG). A empresa possui Código de Ética, no qual condena todas as ações ilícitas e contrárias aos princípios de ética que a Pininfarina está comprometida a cumprir no desempenho de suas atividades comerciais (p.16 CG). Foram definidos investimentos para a proteção do meio ambiente. As políticas ambientais estão disponíveis do <i>site</i> (p.12 RA).	Para a nomeação do Conselho de Administração é tido em conta princípios de diversificação de género, especialização, idade, origem geográfica e perspectiva internacional (p.11 CG). O Grupo rege-se pelos princípios éticos e de sustentabilidade: legalidade; integridade e transparência; igualdade social e respeito pelo indivíduo (p.7 RN). O Grupo considera que o meio ambiente é tão importante quanto a sua produtividade e rentabilidade. Está empenhado em tomar todas as medidas necessárias para protegê-lo e prevenir a poluição de forma eficiente (p.24 RN).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	São os acionistas quem determina o número de membros do Conselho e a duração do mandato (p.6 CG). Na reunião de 03 de maio de 2012, os acionistas elegeram um novo Conselho de Administração, composto por sete membros (p.7 CG).	São os acionistas quem determina o número de membros do Conselho e a duração do mandato (p.6 CG). Na reunião de 29 de abril de 2015, os acionistas elegeram um novo Conselho de Administração, composto por nove membros (p.7 CG).	O Conselho de Administração deve ser composto por entre sete a onze membros (p.10 CG). Durante a reunião de 3 de agosto de 2016, os acionistas renovaram o Conselho de Administração - composto por nove membros (p.11 CG).
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	O Conselho de Administração realizou seis reuniões em 2013, com uma participação média de 93% (p.8 CG).	O Conselho de Administração realizou treze reuniões em 2015, com uma participação média de 95% (p.9 CG).	O Conselho de Administração realizou sete reuniões em 2017, com uma participação média de 89% (p.14 CG). Divulgada a taxa de assiduidade por membro (p.37 CG).
<i>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</i>	São os acionistas quem determina o número de membros do Conselho e a duração do mandato (p.6 CG).	São os acionistas quem determina o número de membros do Conselho e a duração do mandato (p.6 CG).	Dentro dos limites estabelecidos, são os acionistas, na reunião ordinária, quem determina o número exato, bem como os membros que compõem o Conselho. A nomeação e substituição de diretores é regulada pela legislação vigente (p.10 CG).

Tabela 7.22 - Determinação do nível de CG: Pininfarina S.p.A.

6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Dos 7 membros do Conselho 3 são independentes (p.7 CG).	Dos 9 membros do Conselho 5 são independentes (p.7 CG).	Dos 9 membros do Conselho 5 são independentes (p.11 CG).
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	A fim de assegurar que os membros do Conselho sejam capazes de tomar decisões informadas e uma efetuar uma avaliação precisa e completa, o presidente do Conselho de Administração assegura que estes recebam a documentação e as informações relevantes com antecedência suficiente (p.8 CG).	A fim de assegurar que os membros do Conselho sejam capazes de tomar decisões informadas e uma efetuar uma avaliação precisa e completa, o presidente do Conselho de Administração assegura que estes recebam a documentação e as informações relevantes com antecedência suficiente (p.9 CG).	O Conselho é constantemente atualizados sobre a situação da empresa e do mercado, bem como os principais assuntos relacionados com as operações e desempenho do Grupo (p.14 CG).
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	O Conselho de Administração avalia a adequação da estrutura organizacional, administrativa geral e contabilística da empresa (p.9 CG).	O Conselho de Administração avalia a adequação da estrutura organizacional, administrativa geral e contabilística da empresa (p.10 CG).	O Conselho de Administração avalia a adequação da estrutura organizacional, administrativa geral e contabilística da empresa (p.15 CG).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	O Conselho de Administração presta especial atenção aos conflitos de interesses, com base nas informações que recebe (p.9 CG).	O Conselho de Administração presta especial atenção aos conflitos de interesses, com base nas informações que recebe (p.10 CG).	O Conselho de Administração presta especial atenção aos conflitos de interesses, com base nas informações que recebe (p.15 CG).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	O Conselho tem, entre outras funções, a de examinar e aprovar os planos estratégicos (p.10 CG).	O Conselho tem, entre outras funções, a de examinar e aprovar os planos estratégicos (p.11 CG).	O Conselho tem, entre outras funções, a de examinar e aprovar os planos estratégicos (p.15 CG).
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	O Conselho tem como funções: examinar e aprovar os planos estratégicos, comerciais e financeiros da empresa e do Grupo; definir o sistema de governança corporativa e fornecer informações sobre sua estrutura à subsidiária (p.9, 10 CG).	O Conselho tem como funções: examinar e aprovar os planos estratégicos, comerciais e financeiros da empresa e do Grupo; definir o sistema de governança corporativa e fornecer informações sobre sua estrutura à subsidiária (p.10,11 CG).	O Conselho tem como funções: examinar e aprovar os planos estratégicos, comerciais e financeiros da empresa e do Grupo; definir o sistema de governança corporativa e fornecer informações sobre sua estrutura à subsidiária (p.15 CG).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	A Política de Remuneração destina-se a alinhar os interesses dos Diretores e do Pessoal-chave da Administração com vista à criação de valor para os Acionistas (p.8 RR).
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Relatório de remuneração não se encontra no site da empresa.	Relatório de remuneração não se encontra no site da empresa.	Plano de opções de ações, aprovado em 2016 (p.9 RR). Aplicável aos membros da gestão, CEO e CFO (p.15 RR).
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Relatório de remuneração não se encontra no site da empresa.	Relatório de remuneração não se encontra no site da empresa.	Apenas são remunerados com (opções) ações membros da gestão, CEO e CFO (p.15 RR).
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Acionista identificado - 76,062 % (p.4 CG),	Acionista identificado - 76,062 % (p.4 CG).	Acionista identificado - 76,115 % (p.7 CG).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Identificadas as empresas com as quais os membros do Conselho colaboram (p.8 CG).	Identificadas as empresas com as quais os membros do Conselho colaboram (p.9 CG).	Identificadas as empresas com as quais os membros do Conselho colaboram (p.13 CG).

Tabela 7.22 - Determinação do nível de CG: Pininfarina S.p.A.

6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Para garantir que os acionistas possam exercer conscientemente seus direitos, bem como fornecer um nível consistente de informações, especialmente para pequenos investidores, a Pininfarina fornece informação financeira, também em inglês, em seu site (p.19 CG).	Para garantir que os acionistas possam exercer conscientemente seus direitos, bem como fornecer um nível consistente de informações, especialmente para pequenos investidores, a Pininfarina fornece informação financeira, também em inglês, em seu site (p.20 CG).	Para garantir que os acionistas possam exercer conscientemente seus direitos, bem como fornecer um nível consistente de informações, especialmente para pequenos investidores, a Pininfarina fornece informação financeira, também em inglês, em seu site (p.32 CG).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Para garantir que os acionistas possam exercer conscientemente seus direitos, bem como fornecer um nível consistente de informações, especialmente para pequenos investidores, a Pininfarina fornece informação financeira, também em inglês, em seu site (p.19 CG).	Para garantir que os acionistas possam exercer conscientemente seus direitos, bem como fornecer um nível consistente de informações, especialmente para pequenos investidores, a Pininfarina fornece informação financeira, também em inglês, em seu site (p.20 CG).	Para garantir que os acionistas possam exercer conscientemente seus direitos, bem como fornecer um nível consistente de informações, especialmente para pequenos investidores, a Pininfarina fornece informação financeira, também em inglês, em seu site (p.32 CG).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Empresa com acionistas dispersos	Capital concentrado, 1 acionista com cerca de 76% (p.4 CG).	Capital concentrado, 1 acionista com cerca de 76% (p.4 CG).	Capital concentrado, 1 acionista com cerca de 76% (p.7 CG).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Baseiam-se no estabelecimento de relações colaborativas abrangentes com os fabricantes de automóveis. Operar como um parceiro global permite-lhe trabalhar com os clientes durante todo o processo de desenvolvimento de novos produtos (p.32 RA).	Baseiam-se no estabelecimento de relações colaborativas abrangentes com os fabricantes de automóveis. Operar como um parceiro global permite-lhe trabalhar com os clientes durante todo o processo de desenvolvimento de novos produtos (p.32 RA).	Afirmam ter consciência de que o crescimento económico e a consecução dos objetivos empresariais não podem e não devem ser alcançados em detrimento de indivíduos, do meio ambiente ou das comunidades das áreas onde o Grupo opera. O valor permanente não pode ser gerado sem uma política de crescimento sustentável (p.1 RN).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Foram definidos investimentos em segurança no local de trabalho e no meio ambiente (p.11 RA). Baseiam-se no estabelecimento de relações colaborativas abrangentes com os fabricantes de automóveis. Operar como um parceiro global permite-lhe trabalhar com os clientes durante todo o processo de desenvolvimento de novos produtos (p.32 RA).	Foram definidos investimentos em segurança no local de trabalho e no meio ambiente (p.12 RA). Baseiam-se no estabelecimento de relações colaborativas abrangentes com os fabricantes de automóveis. Operar como um parceiro global permite-lhe trabalhar com os clientes durante todo o processo de desenvolvimento de novos produtos (p.32 RA).	A Pininfarina incentiva o desenvolvimento de habilidades, motiva, garante o bem-estar, saúde e a segurança, garante a igualdade social e respeito pelo indivíduo, quer dos seus funcionários quer de consultores (p.14 RN).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	A Pininfarina é sensível à necessidade de obedecer a regras de conduta comercial que sejam justas e transparentes, a fim de proteger sua posição e reputação, as expectativas de seus acionistas e as posições de seus funcionários (p.15 CG).	A Pininfarina é sensível à necessidade de obedecer a regras de conduta comercial que sejam justas e transparentes, a fim de proteger sua posição e reputação, as expectativas de seus acionistas e as posições de seus funcionários (p.16 CG).	No âmbito do Código de Ética da empresa, todos os colaboradores se comprometem a agir com honestidade, integridade e justiça, respeitando os interesses legítimos de acionistas, funcionários, clientes, fornecedores e parceiros comerciais. Nas operações de mercado, o Grupo utiliza procedimentos que regulam a gestão e transparência com acionistas e stakeholders (p.6 CG).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.22 - Determinação do nível de CG: Pininfarina S.p.A.

5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	A empresa divulga informações para com as autoridades reguladoras e o público (incluindo acionistas, investidores, analistas financeiros e jornalistas). Estas são fornecidas dentro dos prazos e da forma estabelecida na lei e em conformidade com o princípio de igualdade de acesso à informação, através do <i>site</i> da empresa (p.11 CG).	A empresa divulga informações para com as autoridades reguladoras e o público (incluindo acionistas, investidores, analistas financeiros e jornalistas). Estas são fornecidas dentro dos prazos e da forma estabelecida na lei e em conformidade com o princípio de igualdade de acesso à informação, através do <i>site</i> da empresa (p.12 CG).	A empresa divulga informações para com as autoridades reguladoras e o público (incluindo acionistas, investidores, analistas financeiros e jornalistas). Estas são fornecidas dentro dos prazos e da forma estabelecida na lei e em conformidade com o princípio de igualdade de acesso à informação, através do <i>site</i> da empresa (p.19 CG).
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Indiretamente - empresa possui Código de Ética, no qual condena todas as ações ilícitas e contrárias aos princípios de ética que a Pininfarina está comprometida a cumprir no desempenho de suas atividades comerciais (p.15 CG).	Indiretamente - empresa possui Código de Ética, no qual condena todas as ações ilícitas e contrárias aos princípios de ética que a Pininfarina está comprometida a cumprir no desempenho de suas atividades comerciais (p.16 CG).	Indiretamente - No âmbito do Código de Ética da empresa, todos os colaboradores se comprometem a agir com honestidade, integridade e justiça, respeitando os interesses legítimos de acionistas, funcionários, clientes, fornecedores e parceiros comerciais (p.6 CG).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	O Comitê de Controlo e Riscos avalia, após ter consultado os auditores independentes e o Conselho de Revisores Oficiais de Contas, a correta aplicação das normas contabilísticas, incluindo nas Demonstrações Financeiras consolidadas (p.13 CG).	O Comitê de Controlo e Riscos avalia, após ter consultado os auditores independentes e o Conselho de Revisores Oficiais de Contas, a correta aplicação das normas contabilísticas, incluindo nas Demonstrações Financeiras consolidadas (p.14 CG).	O Comitê de Controlo e Riscos avalia, após ter consultado os auditores independentes e o Conselho de Revisores Oficiais de Contas, a correta aplicação das normas contabilísticas, incluindo nas Demonstrações Financeiras consolidadas (p.23 CG).
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Divulgado relatório de <i>Corporate Governance</i>	Divulgado relatório de <i>Corporate Governance</i>	Divulgado relatório de <i>Corporate Governance</i>
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Na assembleia de acionistas de 6 de maio de 2013 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2021 (p.16 CG).	Na assembleia de acionistas de 6 de maio de 2013 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2021 (p.17 CG).	A auditoria legalmente exigida das demonstrações financeiras é atribuída a Auditores Independentes (p.6 CG). Na assembleia de acionistas de 6 de maio de 2013 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2021 (p.28 CG).
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Na assembleia de acionistas de 6 de maio de 2013 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2021 (p.16 CG).	Na assembleia de acionistas de 6 de maio de 2013 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2021 (p.17 CG).	Na assembleia de acionistas de 6 de maio de 2013 foi nomeado o Auditor externo independente, até 2021 (p.28 CG).
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	O Comitê de Controle e Risco fornece ao Conselho de Administração recomendações nas áreas relacionadas ao controle interno (p.13 CG). Apresentam os fatores de risco financeiro (p.49-53 RA).	O Comitê de Controle e Risco fornece ao Conselho de Administração recomendações nas áreas relacionadas ao controle interno (p.14 CG). Apresentam os fatores de risco financeiro (p.48-52 RA).	O Conselho de Administração assegura que os principais riscos a que a Pininfarina está sujeita estão a ser constantemente identificados e monitorizados (p.15 CG).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Ao longo do RA são divulgadas as transações.	Ao longo do RA são divulgadas as transações.	O Conselho de Administração criou o Comitê de Transações com Partes Relacionadas para garantir um sistema eficiente de informações e para o ajudar na avaliação dessas transações (p.20 CG).

Tabela 7.22 - Determinação do nível de CG: Pininfarina S.p.A.

<p>7- <i>Divulgação de informação relevante através da internet</i></p>	<p>A empresa divulga informações para com as autoridades reguladoras e o público (incluindo acionistas, investidores, analistas financeiros e jornalistas). Estas são fornecidas dentro dos prazos e da forma estabelecida na lei e em conformidade com o princípio de igualdade de acesso à informação, através do <i>site</i> da empresa (p.11 CG).</p>	<p>A empresa divulga informações para com as autoridades reguladoras e o público (incluindo acionistas, investidores, analistas financeiros e jornalistas). Estas são fornecidas dentro dos prazos e da forma estabelecida na lei e em conformidade com o princípio de igualdade de acesso à informação, através do <i>site</i> da empresa (p.12 CG).</p>	<p>A empresa divulga informações para com as autoridades reguladoras e o público (incluindo acionistas, investidores, analistas financeiros e jornalistas). Estas são fornecidas dentro dos prazos e da forma estabelecida na lei e em conformidade com o princípio de igualdade de acesso à informação, através do <i>site</i> da empresa (p.19 CG).</p>
<p>8- <i>Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos</i></p>	<p>Relatório de remuneração não se encontra no <i>site</i> da empresa.</p>	<p>Relatório de remuneração não se encontra no <i>site</i> da empresa.</p>	<p>Divulgada a Política de remuneração (p.9-11 RR) e a remuneração, por membro (p.13-16RR).</p>
<p>9- <i>Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</i></p>	<p>Relatório de remuneração não se encontra no <i>site</i> da empresa.</p>	<p>Relatório de remuneração não se encontra no <i>site</i> da empresa.</p>	<p>A Política de Remuneração definida no Relatório foi elaborada para garantir maior transparência quanto à remuneração dos atuais e potenciais investidores (p.8 RR). Sistemas de remuneração competitivos baseados no mérito, proporcionando benefícios e um sentimento de pertença ao Grupo (p.14 RN).</p>

Fonte: própria

Tabela 7.23 - Mensuração: Pininfarina S.p.A.

Pininfarina S.p.A.					
	2013	2015	Δ13-15	2017	Δ15-17
A					
1	1	1		1	
2	3	3		3	
3	2	2		4	
4	4	4		4	
5	3	3		3	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	4	4		4	
10	4	4		4	
11	4	4		4	
12	1	1		4	
Total	38	38		43	
	72,2%	72,2%	0,0%	86,1%	13,9%
B					
1	1	1		4	
2	1	1		4	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	1	1		1	
9	2	2		2	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	22	22		28	
	48,1%	48,1%	0,0%	70,4%	22,2%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	3	3		4	
4	1	1		1	
5	1	1		1	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	21	21		22	
	44,4%	44,4%	0,0%	48,1%	3,7%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	3	3		3	
4	3	3		3	
5	3	3		2	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	1	1		4	
9	1	1		4	
Total	27	27		32	
	66,7%	66,7%		85,2%	18,5%
Global	108	108		125	
	59,0%	59,0%	0,0%	73,5%	14,5%

Fonte: própria

Tabela 7.24 - Determinação do nível de CG: Ferrari N.V.

Ferrari N.V.			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	Sem informação	https://corporate.ferrari.com/en/annual-report	https://corporate.ferrari.com/en/annual-report-2017
A - Conselho de Administração e Fiscal			
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	Relatório não publicado	Modelo de <i>Governance</i> baseado na transparência e integridade. Proporcionam um ambiente de trabalho seguro e ecológico, incluindo condições de trabalho adequadas e respeito pelos direitos humanos. Relacionamentos mutuamente benéficos com os parceiros de negócios e as comunidades nas quais operam. Mitigação dos impactos ambientais dos processos de produção e dos carros (p.10).	Modelo de <i>Governance</i> baseado na transparência e integridade. Proporcionam um ambiente de trabalho seguro e ecológico, incluindo condições de trabalho adequadas e respeito pelos direitos humanos. Relacionamentos mutuamente benéficos com os parceiros de negócios e as comunidades nas quais operam. Mitigação dos impactos ambientais dos processos de produção e dos carros (p.31).
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	Relatório não publicado	De acordo com os estatutos, o Conselho de Administração pode ter três ou mais elemento. Com deliberação de acionistas adotada a 31 de dezembro de 2015, o número de membros foi fixado em oito (p.84).	De acordo com os estatutos, o Conselho de Administração pode ter três ou mais elemento. Na deliberação de acionistas de 15 de abril de 2016, o número de membros foi fixado em treze (p.138).
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	Relatório não publicado	Os diretores devem se preparar para participar de todas as reuniões do Conselho de Administração, da assembleia geral anual de acionistas e das reuniões dos comitês em que atuam. De 21 de outubro de 2015 até o final do ano, houve uma reunião do Conselho de Administração. A taxa de participação foi de 100% (p.85).	Os diretores devem se preparar para participar de todas as reuniões do Conselho de Administração, da assembleia geral anual de acionistas e das reuniões dos comitês em que atuam. Em 2017 foram realizadas três reuniões do Conselho de Administração. A taxa de participação nessas reuniões foi de 94,87% (p.140).
5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	Relatório não publicado	Com a deliberação de acionistas de 31 de dezembro de 2015, o número de membros foi fixado em oito e o Conselho vigorou desde 02 de janeiro de 2016 (p.84).	Na deliberação de acionistas de 15 de abril de 2016, o número de membros foi fixado em treze e o Conselho atual foi nomeada em 14 de abril de 2017 (p.138).
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Relatório não publicado	Dos 8 membros do Conselho 4 são não executivos independentes (p.84,85).	Dos 13 membros do Conselho 9 são não executivos independentes (p.139).
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	Relatório não publicado	O Comitê de Auditoria, entre outras funções, é responsável por auxiliar o Conselho de Administração na garantia da integridade das demonstrações financeiras da empresa (p.88).	O Comitê de Auditoria, entre outras funções, é responsável por auxiliar o Conselho de Administração na garantia da integridade das demonstrações financeiras da empresa (p.145).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Relatório não publicado	O Comitê de Auditoria, entre outras funções, é responsável por auxiliar o Conselho de Administração com as políticas e procedimentos da empresa para tratar conflitos de interesse (p.88).	O Comitê de Auditoria, entre outras funções, é responsável por auxiliar o Conselho de Administração com as políticas e procedimentos da empresa para tratar conflitos de interesse (p.145).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	Relatório não publicado	O Conselho de Administração, como um todo, é responsável pela estratégia da empresa (p.84).	O Conselho de Administração, como um todo, é responsável pela estratégia da empresa (p.138).

Tabela 7.24 - Determinação do nível de CG: Ferrari N.V.

11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Relatório não publicado	O Conselho de Administração, como um todo, é responsável pela estratégia da empresa (p.84). O Comitê de Governança e Sustentabilidade é responsável, entre outros aspetos, por auxiliar e aconselhar o Conselho de Administração na monitorização e avaliação dos relatórios sobre políticas e práticas de desenvolvimento sustentável, padrões de gestão, estratégia, desempenho e governança do Grupo (p.89).	O Conselho de Administração, como um todo, é responsável pela estratégia da empresa (p.138). O Comitê de Governança e Sustentabilidade é responsável, entre outros aspetos, por auxiliar e aconselhar o Conselho de Administração na monitorização e avaliação dos relatórios sobre políticas e práticas de desenvolvimento sustentável, padrões de gestão, estratégia, desempenho e governança do Grupo (p.146).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Relatório não publicado	A política de remuneração dos administradores executivos visa: atrair, reter e motivar executivos qualificados; competitividade em comparação com a remuneração paga por empresas semelhantes; reforçar a cultura e meritocracia orientadas para o desempenho; e estar alinhada com os interesses dos acionistas (p.111).	A política de remuneração dos administradores executivos visa: atrair, reter e motivar executivos qualificados; competitividade em comparação com a remuneração paga por empresas semelhantes; reforçar a cultura e meritocracia orientadas para o desempenho; e estar alinhada com os interesses dos acionistas (p.200).
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Relatório não publicado	Diretores executivos são remunerados com ações (p.112).	O presidente do Conselho, único membro executivo, é remunerado com ações (p.201,202,204).
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Relatório não publicado	Administradores não executivos não são remunerados com ações (p.112,113).	Administradores não executivos não são remunerados com ações (p.203).
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Relatório não publicado	Sem informação	O Conselho de Administração determinará as diretrizes de propriedade de ações aplicáveis a diretores e funcionários (p.203).
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Relatório não publicado	Não há acionistas com mais de 50% das ações (p.82).	Não há acionistas com mais de 50% das ações (p.135).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Relatório não publicado	Apresentados os membros do Conselho de Administração bem como as empresas com as quais colaboram (p.85-87).	Apresentados os membros do Conselho de Administração bem como as empresas com as quais colaboram (p.140-144).
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Relatório não publicado	Implícito - através da divulgação de toda a informação relevante pela <i>internet</i> , permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.92).	Implícito - através da divulgação de toda a informação relevante pela <i>internet</i> , permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.150).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Relatório não publicado	Implícito - através da divulgação de toda a informação relevante pela <i>internet</i> , permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.92).	Implícito - através da divulgação de toda a informação relevante pela <i>internet</i> , permitindo o acesso à mesma por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.150).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Relatório não publicado	As ações com direito a voto especial não podem ser negociadas e são transferíveis apenas em circunstâncias muito limitadas (p.90).	As ações com direito a voto especial não podem ser negociadas e são transferíveis apenas em circunstâncias muito limitadas (p.148).
9- Empresa com acionistas dispersos	Relatório não publicado	66,5% são "outros acionistas" - capital disperso (p.135).	57,9% são "outros acionistas" - capital disperso (p.135).
10- O Estado como grande acionista	Relatório não publicado	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Relatório não publicado	A Ferrari está totalmente comprometida em promover um ambiente e uma cultura de sustentabilidade que promovam a longo prazo bem-estar de seu pessoal, seus clientes e seus <i>stakeholders</i> (p.103).	Como uma empresa internacional com objetivos corporativos ambiciosos e uma complexa cadeia de valor, desenvolvem formas de comunicação e colaboração com os <i>stakeholders</i> internos e externos que lhes permite entender as suas diversas necessidades, interesses e expectativas (p.170).

Tabela 7.24 - Determinação do nível de CG: Ferrari N.V.

2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Relatório não publicado	Aos colaboradores é proporcionado um ambiente de trabalho seguro e ecológico com condições de trabalho adequadas e respeito pelos direitos humanos, bem como gestão adequada e desenvolvimento profissional. Relacionamentos mutuamente benéficos com os parceiros de negócios e as comunidades nas quais operam (p.10,103). Relativamente a clientes, criam relacionamentos sustentáveis e duradouros, construídos com confiança e qualidade (p.104).	Aos colaboradores é proporcionado um ambiente de trabalho seguro e ecológico com condições de trabalho adequadas e respeito pelos direitos humanos, bem como gestão adequada e desenvolvimento profissional. Relacionamentos mutuamente benéficos com os parceiros de negócios e as comunidades nas quais operam (p.31,169). Grande atenção e cuidado com produtos e relacionamentos com clientes (p.169). Os fornecedores desempenham um papel importante no sucesso do Grupo como “parceiros estratégicos de inovação” (p.171).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Relatório não publicado	O principal objetivo dos incentivos através em ações de longo prazo, baseados no desempenho, é recompensar e reter diretores executivos qualificados, alinhando os seus interesses aos dos acionistas (p.112).	Acreditam que o plano de incentivo com ações aumenta o alinhamento entre o desempenho da Companhia e os interesses dos acionistas, vinculando a oportunidade de remuneração do Presidente e CEO da Companhia ao aumento do valor para o acionista (p.202).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Relatório não publicado	As informações relevantes como são publicados no site da empresa	As informações relevantes como são publicados no site da empresa
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Relatório não publicado	Indiretamente - A empresa promove a adoção do Código de Conduta como um padrão de boas práticas para parceiros, fornecedores, consultores, agentes, distribuidores e outros. Os contratos incluem cláusulas específicas relativas ao reconhecimento e adesão aos princípios subjacentes ao Código de Conduta e diretrizes relacionadas, bem como à conformidade com os regulamentos locais (p.98,99).	A Companhia monitoriza de perto a eficácia e o cumprimento do Código de Conduta. As violações ao mesmo são geralmente determinadas através das atividades periódicas realizadas pelo departamento de Auditoria Interna, relatórios recebidos de acordo com os procedimentos de gestão da denúncia e verificações que fazem parte dos procedimentos operacionais (p.160).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Relatório não publicado	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Relatório não publicado	O Comité de Auditoria, entre outras funções, é responsável por auxiliar o Conselho de Administração na garantia da integridade das demonstrações financeiras da empresa (p.88).	O Comité de Auditoria, entre outras funções, é responsável por auxiliar o Conselho de Administração na garantia da integridade das demonstrações financeiras da empresa (p.145).
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Relatório não publicado	Práticas divulgadas (p.84-102).	Práticas divulgadas (p.138-167).
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Relatório não publicado	Auditoria realizada por auditores independentes. Estes são os responsáveis finais pela opinião, e também por dirigir, supervisionar e realizar a auditoria do Grupo (p.197-201).	Auditoria realizada por auditores independentes. Estes são os responsáveis finais pela opinião, e também por dirigir, supervisionar e realizar a auditoria do Grupo (p.338-340).
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Relatório não publicado	Auditoria realizada por auditores independentes. Estes são os responsáveis finais pela opinião, e também por dirigir, supervisionar e realizar a auditoria do Grupo (p.197-201).	Auditoria realizada por auditores independentes. Estes são os responsáveis finais pela opinião, e também por dirigir, supervisionar e realizar a auditoria do Grupo (p.338-340).

Tabela 7.24 - Determinação do nível de CG: Ferrari N.V.

5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Relatório não publicado	Fatores de risco divulgados (p.11-27).	Fatores de risco divulgados (p.32-57).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Relatório não publicado	O Comitê de Auditoria, entre outras funções, é responsável por auxiliar o Conselho de Administração na revisão e aprovação de transações com partes relacionadas (p.88).	O Comitê de Auditoria, entre outras funções, é responsável por auxiliar o Conselho de Administração na revisão e aprovação de transações com partes relacionadas (p.145).
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Relatório não publicado	As informações relevantes como são publicados no site da empresa.	As informações relevantes como são publicados no site da empresa.
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Relatório não publicado	Política divulgada (p.111-113). Divulgadas as remunerações de cada membro (p.113).	Política divulgada (p.201-205). Divulgadas as remunerações de cada membro (p.204).
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	Relatório não publicado	O objetivo da política de remuneração é fornecer uma estrutura de remuneração que permita atrair e reter o talento mais qualificado e motivar esses executivos a atingir metas financeiras e de negócios que criem valor de longo prazo (p.111).	O objetivo da política de remuneração é fornecer uma estrutura de remuneração que permita atrair e reter o talento mais qualificado e motivar esses executivos a atingir metas financeiras e de negócios que criem valor de longo prazo (p.200).

Fonte: própria

Tabela 7.25 - Mensuração: Ferrari N.V.

Ferrari N.V.					
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	1	1		1	
2	1	4		4	
3	1	4		4	
4	1	4		4	
5	1	2		2	
6	1	4		4	
7	1	1		1	
8	1	4		4	
9	1	4		4	
10	1	4		4	
11	1	4		4	
12	1	4		4	
Total	12	40		40	
	0,0%	77,8%	77,8%	77,8%	0,0%
B					
1	1	4		4	
2	1	4		4	
3	1	1		4	
4	1	4		4	
5	1	4		4	
6	1	2		2	
7	1	2		2	
8	1	3		3	
9	1	4		4	
10	1	n.a.		n.a.	
Total	10	28		31	
	0,0%	70,4%	70,4%	81,5%	11,1%
C					
1	1	4		4	
2	1	4		4	
3	1	3		3	
4	1	1		1	
5	1	1		1	
6	1	4		4	
7	1	2		4	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	9	21		23	
	0,0%	44,4%	44,4%	51,9%	7,4%
D					
1	1	4		4	
2	1	4		4	
3	1	4		4	
4	1	4		4	
5	1	4		4	
6	1	2		2	
7	1	4		4	
8	1	4		4	
9	1	2		2	
Total	9	32		32	
	0,0%	85,2%		85,2%	0,0%
Global	40	121		126	
	0,0%	70,1%	70,1%	74,4%	4,3%

Fonte: própria

Tabela 7.26 - Determinação do nível de CG: Energica Motor Company S.p.A.

Energica Motor Company S.p.A.			
www.energicamotor.com/investor-relations/financial-statements/			
	2013	2015	2017
A - Conselho de Administração e Fiscal			
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Identificado o acionista maioritário, mas não identificada a percentagem (p.22).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
9- Empresa com acionistas dispersos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
10- O Estado como grande acionista	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação

Tabela 7.26 - Determinação do nível de CG: Energica Motor Company S.p.A.

6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Fatores divulgados (p.9).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Transações divulgadas (p.10,11).
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Divulgada remuneração total dos diretores, não discriminado por membro (p.38).
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Sem informação

Fonte: própria

Tabela 7.27 - Mensuração: Energica Motor Company S.p.A.

Energica Motor Company S.p.A.					
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	1	1		1	
2	1	1		1	
3	1	1		1	
4	1	1		1	
5	1	1		1	
6	1	1		1	
7	1	1		1	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
10	1	1		1	
11	1	1		1	
12	1	1		1	
Total	12	12		12	
	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B					
1	1	1		1	
2	1	1		1	
3	1	1		1	
4	1	1		1	
5	1	1		1	
6	1	1		1	
7	1	1		1	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
10	1	1		1	
Total	10	10		10	
	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C					
1	1	1		1	
2	1	1		1	
3	1	1		1	
4	1	1		1	
5	1	1		1	
6	1	1		1	
7	1	1		1	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	9	9		9	
	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D					
1	1	1		1	
2	1	1		1	
3	1	1		1	
4	1	1		1	
5	1	1		4	
6	1	1		4	
7	1	1		1	
8	1	1		2	
9	1	1		1	
Total	9	9		16	
	0,0%	0,0%	0,0%	25,9%	25,9%
Global	39	38		47	
	0,0%	0,0%	0,0%	5,8%	5,8%

Fonte: própria

Tabela 7.28 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Arrinera S.A.

Arrinera S.A.									
www.arrinera.com/for-press/									
	2013	2015	2017		2013	2015	Δ13-15	2017	Δ15-17
A - Conselho de Administração e Fiscal				A					
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	10	1	1		1	
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	11	1	1		1	
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	12	1	1		1	
				Total	12	12		12	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B - Estrutura de capital				B					
				40			10		
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	

Tabela 7.28 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Arrinera S.A.

4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- Empresa com acionistas dispersos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
10- O Estado como grande acionista	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	10	1	1		1	
				Total	10	10		10	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C - Relação com os Stakeholders				C	36			9	
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
				Total	9	9		9	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D - Transparência e Responsabilidade				D	36			9	
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	

Tabela 7.28 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Arrinera S.A.

2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
				Total	9	9		9	
					0,0%	0,0%		0,0%	0,0%
				Global	40	40		40	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: própria

Tabela 7.29 - Determinação do nível de CG: Toyota Caetano Portugal, S.A.

Toyota Caetano Portugal, S.A.			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	www.Gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC1177843190811CBZKU.pdf	www.Gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC1608743190811CBZKU.pdf	www.Gruposalvadorcaetano.pt/bin/XPQ0324CC1906543190811CBZKU.pdf
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Aos membros do Conselho de Administração compete praticar todos os atos de gestão na concretização de operações inerentes ao seu objeto social, tendo por fim o interesse da Sociedade, acionistas e trabalhadores (p.159). Conforme declaração da Comissão de Remunerações, existem mecanismos instituídos que permitem o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de Administração com os interesses da sociedade (p.175).	Aos membros do Conselho de Administração compete praticar todos os atos de gestão na concretização de operações inerentes ao seu objeto social, tendo por fim o interesse da Sociedade, acionistas e trabalhadores (p.138). Conforme declaração da Comissão de Remunerações, existem mecanismos instituídos que permitem o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de Administração com os interesses da sociedade (p.155).	Aos membros do Conselho de Administração compete praticar todos os atos de gestão na concretização de operações inerentes ao seu objeto social, tendo por fim o interesse da Sociedade, acionistas e trabalhadores (p.164). Conforme declaração da Comissão de Remunerações, existem mecanismos instituídos que permitem o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de Administração com os interesses da sociedade (p.180).
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	Sem informação	Têm vindo a priorizar ao longo dos anos a implementação de uma política de ética e transparência, materializando a sua estratégia de sustentabilidade, numa gestão ética, social e ambientalmente correta (p.16).	Têm vindo a priorizar ao longo dos anos a implementação de uma política de ética e transparência, materializando a sua estratégia de sustentabilidade numa gestão social e ambientalmente responsável. A empresa e os seus colaboradores estão empenhados na redução dos impactos da sua atividade sobre o ambiente e na promoção da sustentabilidade (p.20). A empresa atua no mercado com integridade, honestidade e respeito por todos com quem se relaciona, repudiando práticas de discriminação e promovendo a igualdade de oportunidades para todos, bem como o direito a integridade moral e dignidade no local de trabalho (p.23).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	O Conselho de Administração, eleito em 2011 até 2014, é composto, de acordo com os estatutos da Toyota, por 7 membros (p.160).	O Conselho de Administração, eleito em 2015 até 2018, é composto, de acordo com os estatutos da Toyota, por 7 membros e um suplente (p.139).	O Conselho de Administração, eleito em 2015 até 2018, é composto, de acordo com os estatutos da Toyota, por 7 membros e um suplente (p.165).
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	Durante o ano de 2013, o Conselho de Administração reuniu duas vezes, tendo estado presente todos os seus membros (p.163).	Durante o ano de 2015, o Conselho de Administração reuniu seis vezes, tendo estado presente todos os seus membros (p.141).	Durante o ano de 2017, o Conselho de Administração reuniu sete vezes, tendo estado presente todos os seus membros (p.167).
<i>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</i>	Os membros do Conselho de Administração são eleitos pela Assembleia Geral, pelo período de quatro anos, renovável (p.159).	Os membros do Conselho de Administração são eleitos pela Assembleia Geral, pelo período de quatro anos, renovável (p.138).	Os membros do Conselho de Administração são eleitos pela Assembleia Geral, pelo período de quatro anos, renovável (p.164).
<i>6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes</i>	Nenhum dos administradores é independente (p.160).	Nenhum dos administradores é independente (p.139).	Nenhum dos administradores é independente (p.165).
<i>7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.29 - Determinação do nível de CG: Toyota Caetano Portugal, S.A.

8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	Declaram que as demonstrações financeiras, relativas ao ano de 2013, foram elaboradas em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados (p.22).	Declaram que as demonstrações financeiras, relativas ao ano de 2015, foram elaboradas em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados (p.25).	Declaram que as demonstrações financeiras, relativas ao ano de 2017, foram elaboradas em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados (p.24).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	A Comissão de Auditoria, o Conselho Geral e de Supervisão e o Conselho Fiscal devem ser destinatários dos relatórios realizados quando estejam em causa matérias relacionadas com a resolução de conflitos de interesses (p.181).	A Comissão de Auditoria, o Conselho Geral e de Supervisão e o Conselho Fiscal devem ser destinatários dos relatórios realizados quando estejam em causa matérias relacionadas com a resolução de conflitos de interesses (p.160).	Os colaboradores deverão atuar com independência, imparcialidade e com lealdade ao Grupo e a margem de interesses - sejam eles próprios ou alheios. Em caso de um potencial conflito de interesses, os colaboradores e prestadores de serviços devem comunicá-lo, de imediato, por escrito, ao seu superior hierárquico (p.24).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	A 31 de dezembro de 2013, os membros dos órgãos de administração e de Fiscalização da Sociedade não detinham quaisquer ações ou obrigações da mesma (p.24-25,156).	A 31 de dezembro de 2015, os membros dos órgãos de administração e de Fiscalização da Sociedade não detinham quaisquer ações ou obrigações da mesma (p.27,135).	A 31 de dezembro de 2017, os membros dos órgãos de administração e de Fiscalização da Sociedade não detinham quaisquer ações ou obrigações da mesma (p.26,161).
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	A 31 de dezembro de 2013, os membros dos órgãos de administração e de Fiscalização da Sociedade não detinham quaisquer ações ou obrigações da mesma (p.24-25,156).	A 31 de dezembro de 2015, os membros dos órgãos de administração e de Fiscalização da Sociedade não detinham quaisquer ações ou obrigações da mesma (p.27,135).	A 31 de dezembro de 2017, os membros dos órgãos de administração e de Fiscalização da Sociedade não detinham quaisquer ações ou obrigações da mesma (p.26,161).
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	n.a.	n.a.	n.a.
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Acionista identificado (p.27,156).	Acionista identificado (p.28,135).	Acionista identificado (p.28,161).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Os membros não executivos representam também uma empresa detentora de 27% do capital (p.161). Divulgadas as empresas nas quais os membros executivos do Conselho desempenham funções de administração (p.164-167).	Os membros não executivos representam também uma empresa detentora de 27% do capital (p.139). Divulgadas as empresas nas quais os membros executivos do Conselho desempenham funções de administração (p.142-144).	Os membros não executivos representam também uma empresa detentora de 27% do capital (p.165). Divulgadas as empresas nas quais os membros executivos do Conselho desempenham funções de administração (p.168-170).

Tabela 7.29 - Determinação do nível de CG: Toyota Caetano Portugal, S.A.

6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Na página da <i>Internet</i> da Empresa, dentro do separador “Investidores” encontra-se publicada informação, em português e inglês, sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede, composição dos Órgãos Sociais, identidade do representante para as relações como o mercado, com os investidores, bem como os contatos (p.174).	Na página da <i>Internet</i> da Empresa, dentro do separador “Investidores” encontra-se publicada informação, em português e inglês, sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede, composição dos Órgãos Sociais, identidade do representante para as relações como o mercado, com os investidores, bem como os contatos - o que permite o acesso à informação por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.152,153).	Na página da <i>Internet</i> da Empresa, dentro do separador “Investidores” encontra-se publicada informação, em português e inglês, sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede, composição dos Órgãos Sociais, identidade do representante para as relações como o mercado, com os investidores, bem como os contatos - o que permite o acesso à informação por todos os acionistas ao mesmo tempo (p.177,178).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Os acionistas que não possuam número mínimo ações que confere direito de voto (cem) podem agrupar-se, de forma a completá-lo, devendo, nesse caso, fazer-se representar por um só deles (p.157). No entanto, não se encontra prevista a possibilidade de exercício do direito de voto por meios eletrónicos (p.159).	Os acionistas que não possuam número mínimo ações que confere direito de voto (cem) podem agrupar-se, de forma a completá-lo, devendo, nesse caso, fazer-se representar por um só deles (p.136). No entanto, não se encontra prevista a possibilidade de exercício do direito de voto por meios eletrónicos (p.137).	Os acionistas que não possuam número mínimo ações que confere direito de voto (cem) podem agrupar-se, de forma a completá-lo, devendo, nesse caso, fazer-se representar por um só deles (p.162). No entanto, não se encontra prevista a possibilidade de exercício do direito de voto por meios eletrónicos (p.163).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Não cumprido - os acionistas que não possuam número mínimo ações que confere direito de voto (cem) podem agrupar-se, de forma a completá-lo, devendo, nesse caso, fazer-se representar por um só deles (p.157).	Não cumprido - os acionistas que não possuam número mínimo ações que confere direito de voto (cem) podem agrupar-se, de forma a completá-lo, devendo, nesse caso, fazer-se representar por um só deles (p.136).	Não cumprido - os acionistas que não possuam número mínimo ações que confere direito de voto (cem) podem agrupar-se, de forma a completá-lo, devendo, nesse caso, fazer-se representar por um só deles (p.162).
9- Empresa com acionistas dispersos	Capital concentrado - 1 grande acionista com cerca de 61% do capital (p.27,156).	Capital concentrado - 1 grande acionista com cerca de 61% do capital (p.28,135).	Capital concentrado - 1 grande acionista com cerca de 65% do capital (p.28,161).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Sem informação	Compromisso e empenho na relação com os clientes (p.9). No que toca a colaboradores, pretendem o desenvolvimento de competências, têm preocupações com a sua saúde, segurança e bem-estar (p.17,19).	Alinhada com o diagnóstico realizado às necessidades das suas partes interessadas, têm vindo a priorizar a implementação de uma política de ética e transparência, materializando a sua estratégia de sustentabilidade numa gestão social e ambientalmente responsável (p.20).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Sem informação	Compromisso e empenho na relação com os clientes (p.9). No que toca a colaboradores, pretendem o desenvolvimento de competências, têm preocupações com a sua saúde, segurança e bem-estar (p.17,19).	Foco no cliente, pretendem satisfazer todas as suas necessidades, prestando um serviço de excelência (p.13). A Toyota acompanha as necessidades dos seus parceiros de negócios. No que toca a colaboradores, pretendem o desenvolvimento de competências, têm preocupações com a sua saúde, segurança e bem-estar (p.21).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	A política de remunerações dos Órgãos de Administração e Fiscalização tem por base os critérios que vão de encontro à capacidade de criação de valor acionista (p.174). Conforme declaração da Comissão de Remunerações, existem mecanismos instituídos que permitem o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de Administração com os interesses da sociedade (p.175).	A política de remunerações dos Órgãos de Administração e Fiscalização tem por base os critérios que vão de encontro à capacidade de criação de valor acionista (p.154). Conforme declaração da Comissão de Remunerações, existem mecanismos instituídos que permitem o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de Administração com os interesses da sociedade (p.155).	A política de remunerações dos Órgãos de Administração e Fiscalização tem por base os critérios que vão de encontro à capacidade de criação de valor acionista (p.179). Conforme declaração da Comissão de Remunerações, existem mecanismos instituídos que permitem o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de Administração com os interesses da sociedade (p.180).

Tabela 7.29 - Determinação do nível de CG: Toyota Caetano Portugal, S.A.

4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Na página da <i>Internet</i> da Empresa, dentro do separador “Investidores” encontra-se publicada informação, em português e inglês, sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede, composição dos Órgãos Sociais, identidade do representante para as relações como o mercado, com os investidores, bem como os contatos (p.174).	Na página da <i>Internet</i> da Empresa, dentro do separador “Investidores” encontra-se publicada informação, em português e inglês, sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede, composição dos Órgãos Sociais, identidade do representante para as relações como o mercado, com os investidores, bem como os contatos (p.152,153).	Na página da <i>Internet</i> da Empresa, dentro do separador “Investidores” encontra-se publicada informação, em português e inglês, sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede, composição dos Órgãos Sociais, identidade do representante para as relações como o mercado, com os investidores, bem como os contatos (p.177,178).
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Sem informação	Sem informação	Todos os colaboradores do Grupo, para além do seu dever de observância das leis em vigor, devem seguir os Valores e a Ética Profissional assumidas pelo Grupo. As práticas empresariais são transparentes e equitativas, não sendo tolerada nenhuma forma de suborno, corrupção ou tráfico de influências. Os colaboradores deverão recusar quaisquer ofertas e, em caso de dúvida, deverão comunicar a situação, por escrito, à respetiva hierarquia (p.23,24).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Declaram que as demonstrações financeiras, relativas ao ano de 2013, foram elaboradas em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados (p.22).	Declaram que as demonstrações financeiras, relativas ao ano de 2015, foram elaboradas em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados (p.25).	Declaram que as demonstrações financeiras, relativas ao ano de 2017, foram elaboradas em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados (p.24).
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Práticas divulgadas (p.155-186).	Práticas divulgadas (p.134-166).	Práticas divulgadas (p.160-191).
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Toyota Caetano Portugal, S.A. em 31 de dezembro de 2013 (p.149,150).	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Toyota Caetano Portugal, S.A. em 31 de dezembro de 2015 (p.128,129).	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Toyota Caetano Portugal, S.A. em 31 de dezembro de 2017 (p.148).

Tabela 7.29 - Determinação do nível de CG: Toyota Caetano Portugal, S.A.

4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Toyota Caetano Portugal, S.A. em 31 de dezembro de 2013 (p.149,150).	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Toyota Caetano Portugal, S.A. em 31 de dezembro de 2015 (p.128,129).	Os auditores independentes atestaram as demonstrações financeiras e emitiram o seu parecer sobre matérias que consideraram relevantes (p.148).
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Existe sistema de gestão de riscos, fatores divulgados (p.21-22).	Existe sistema de gestão de riscos, fatores divulgados (p.23-25).	Existe sistema de gestão de riscos, fatores divulgados (p.18-19).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Transações divulgadas (p.178).	Transações divulgadas (p.157).	Transações divulgadas (p.182).
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Na página da <i>Internet</i> da Empresa, dentro do separador "Investidores" encontra-se publicada informação, em português e inglês, sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede, composição dos Órgãos Sociais, identidade do representante para as relações como o mercado, com os investidores, bem como os contatos (p.174).	Na página da <i>Internet</i> da Empresa, dentro do separador "Investidores" encontra-se publicada informação, em português e inglês, sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede, composição dos Órgãos Sociais, identidade do representante para as relações como o mercado, com os investidores, bem como os contatos (p.152,153).	Na página da <i>Internet</i> da Empresa, dentro do separador "Investidores" encontra-se publicada informação, em português e inglês, sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede, composição dos Órgãos Sociais, identidade do representante para as relações como o mercado, com os investidores, bem como os contatos (p.177,178).
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	A política de remunerações dos Órgãos de Administração e Fiscalização é definida por uma Comissão de Remunerações independente, tendo por base os critérios que vão de encontro à capacidade de criação de valor acionista. (p.174). Divulgados alguns critérios da política de remuneração, bem como a remuneração por membro (p.175-177).	A política de remunerações dos Órgãos de Administração e Fiscalização é definida por uma Comissão de Remunerações independente, tendo por base os critérios que vão de encontro à capacidade de criação de valor acionista. (p.154). Divulgados alguns critérios da política de remuneração, bem como a remuneração por membro (p.154-156).	A política de remunerações dos Órgãos de Administração e Fiscalização é definida por uma Comissão de Remunerações independente, tendo por base os critérios que vão de encontro à capacidade de criação de valor acionista. (p.179). Divulgados alguns critérios da política de remuneração, bem como a remuneração por membro (p.179-182).
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	A política de remunerações dos Órgãos de Administração e Fiscalização é definida por uma Comissão de Remunerações independente, tendo por base os critérios que vão de encontro à capacidade de criação de valor acionista (p.174).	A política de remunerações dos Órgãos de Administração e Fiscalização é definida por uma Comissão de Remunerações independente, tendo por base os critérios que vão de encontro à capacidade de criação de valor acionista (p.154).	A Toyota Caetano Portugal promove a igualdade entre homens e mulheres, numa política de trabalho igual – salário igual, e a igualdade de oportunidades para todos (p.23). A política de remunerações dos Órgãos de Administração e Fiscalização é definida por uma Comissão de Remunerações independente, tendo por base os critérios que vão de encontro à capacidade de criação de valor acionista (p.179).

Fonte: própria

Tabela 7.30 - Mensuração: Toyota Caetano Portugal, S.A.

Toyota Caetano Portugal, S.A.					
	2013	2015	Δ13-15	2017	Δ15-17
A					
1	4	4		4	
2	1	4		4	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	3	3		3	
6	1	1		1	
7	1	1		1	
8	3	3		3	
9	4	4		4	
10	1	1		1	
11	1	1		1	
12	1	1		1	
Total	25	28		28	
	36,1%	44,4%	8,3%	44,4%	0,0%
B					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	n.a.	n.a.		n.a.	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	2	2		2	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	22	22		22	
	58,3%	58,3%	0,0%	58,3%	0,0%
C					
1	1	3		4	
2	1	3		4	
3	3	3		3	
4	1	1		1	
5	1	1		1	
6	4	4		4	
7	1	1		4	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	14	18		23	
	18,5%	33,3%	14,8%	51,9%	18,5%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	3	3		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	4	4		4	
9	4	4		4	
Total	35	35		36	
	96,3%	96,3%		100,0%	3,7%
Global	96	103		109	
	50,9%	57,0%	6,1%	62,3%	5,3%

Fonte: própria

Tabela 7.31 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Clean Motion AB

Clean Motion AB									
https://cleanmotion.se/ir/investere									
	2013	2015	2017		2013	2015	Δ13-15	2017	Δ15-17
A - Conselho de Administração e Fiscal				A					
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	1	1	1		1	
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	2	1	1		1	
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	3	1	1		1	
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	4	1	1		1	
5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	5	1	1		1	
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	6	1	1		1	
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	7	1	1		1	
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	8	1	1		1	
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	9	1	1		1	
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	10	1	1		1	
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	11	1	1		1	
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	12	1	1		1	
				Total	12	12		12	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B - Estrutura de capital				B		40		10	
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	1	1	1		1	

Tabela 7.31 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Clean Motion AB

2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	2	1	1		1	
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	3	1	1		1	
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	4	1	1		1	
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	5	1	1		1	
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	6	1	1		1	
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	7	1	1		1	
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	8	1	1		1	
9- Empresa com acionistas dispersos	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	9	1	1		1	
10- O Estado como grande acionista	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	10	1	1		1	
				Total	10	10		10	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C - Relação com os Stakeholders				C	36			9	
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	1	1	1		1	
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	2	1	1		1	
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	3	1	1		1	
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	4	1	1		1	
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	5	1	1		1	

Tabela 7.31 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Clean Motion AB

6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	6	1	1		1	
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	7	1	1		1	
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	8	1	1		1	
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	9	1	1		1	
				Total	9	9		9	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D - Transparência e Responsabilidade				D	36			9	
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	1	1	1		1	
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	2	1	1		1	
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	3	1	1		1	
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	4	1	1		1	
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	5	1	1		1	
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	6	1	1		1	
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	7	1	1		1	
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	8	1	1		1	
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	9	1	1		1	
				Total	9	9		9	
					0,0%	0,0%		0,0%	0,0%
				Global	40	40		40	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: própria

Tabela 7.32 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Nilsson Special Vehicles AB

Nilsson Special Vehicles AB									
www.nilsson.se/en/investors/									
	2013	2015	2017		2013	2015	Δ13-15	2017	Δ15-17
A - Conselho de Administração e Fiscal				A					
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	1	1	1		1	
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	2	1	1		1	
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	3	1	1		1	
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	4	1	1		1	
5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	5	1	1		1	
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	6	1	1		1	
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	7	1	1		1	
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	8	1	1		1	
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	9	1	1		1	
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	10	1	1		1	
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	11	1	1		1	
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	12	1	1		1	
				Total	12	12		12	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B - Estrutura de capital				B		40		10	
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	1	1	1		1	

Tabela 7.32 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Nilsson Special Vehicles AB

2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	2	1	1		1	
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	3	1	1		1	
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	4	1	1		1	
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	5	1	1		1	
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	6	1	1		1	
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	7	1	1		1	
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	8	1	1		1	
9- Empresa com acionistas dispersos	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	9	1	1		1	
10- O Estado como grande acionista	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	10	1	1		1	
				Total	10	10		10	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C - Relação com os Stakeholders				C	36			9	
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	1	1	1		1	
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	2	1	1		1	
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	3	1	1		1	
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	4	1	1		1	
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	5	1	1		1	

Tabela 7.32 - Determinação do nível de CG e Mensuração: Nilsson Special Vehicles AB

6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	6	1	1		1	
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	7	1	1		1	
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	8	1	1		1	
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	9	1	1		1	
				Total	9	9		9	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D - Transparência e Responsabilidade				D	36			9	
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	1	1	1		1	
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	2	1	1		1	
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	3	1	1		1	
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	4	1	1		1	
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	5	1	1		1	
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	6	1	1		1	
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	7	1	1		1	
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	8	1	1		1	
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	Relatório não disponível em inglês	9	1	1		1	
				Total	9	9		9	
					0,0%	0,0%		0,0%	0,0%
				Global	40	40		40	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: própria

Tabela 7.33 - Determinação do nível de CG: Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S

Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	https://tofas.com.tr/en/InvestorRelations/AnnualandInterimReports/Documents/TOFAS-TURK-OTOMOBIL-FABRIKASI-A.S.-2013-Annual-Report.pdf	https://tofas.com.tr/en/InvestorRelations/AnnualandInterimReports/Documents/TOFAS-TURK-OTOMOBIL-FABRIKASI-A.S.-2015-Annual-Report.pdf	https://tofas.com.tr/en/InvestorRelations/AnnualandInterimReports/Documents/TOFAS-TURK-OTOMOBIL-FABRIKASI-A.S.-2017-Annual-Report.pdf
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	No âmbito da abordagem de gestão sustentável, mantém as suas atividades de responsabilidade social nas áreas de arte, educação, meio ambiente e desporto com sucesso, juntamente com atividades económicas. De acordo com a Política Ambiental e Energética, a empresa recicla 97% dos resíduos industriais e utiliza os resíduos remanescentes como fonte de energia (p.10). A empresa compromete-se a cumprir as regras especificadas na Declaração Universal dos Direitos Humanos em todas as suas ações, processos e horários de trabalho e nas relações com todas os <i>stakeholders</i> (p.33).	Devido a essa conscientização, a empresa investe em atividades de responsabilidade social, participando de projetos nas áreas da cultura, arte, educação e desporto. A Tofaş sabe que tem responsabilidades ambientais substanciais, por isso procura minimizar e gerir o seu impacto ambiental da melhor forma possível (p.23). A Tofaş compromete-se com os mais altos padrões de conduta ética em todas as suas atividades, que se aplicam não só aos funcionários, mas também aos revendedores, fornecedores e parceiros de negócios (p.64).	Com a abordagem de produção sustentável, a empresa conseguiu reduzir o impacto ambiental, melhorar a eficiência energética e a segurança no local de trabalho (p.27). Os aspetos ambientais, sociais e de governança corporativa da empresa incluem inúmeros princípios como a adoção de valores éticos e de combate à corrupção; transparência nas relações com <i>stakeholders</i> ; consciencialização e boas praticas ambientais (p.68).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	A 31 de dezembro de 2013 o Conselho era composto por 12 membros (p.14).	A 31 de dezembro de 2015 o Conselho era composto por 12 membros (p.21).	A 31 de dezembro de 2017 o Conselho era composto por 10 membros (p.25).
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
<i>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</i>	Os membros do Conselho e os auditores são eleitos, de entre os indicados que serão nomeados pelo Grupo acionistas principais (p.21).	Os membros do Conselho e os auditores são eleitos, de entre os indicados que serão nomeados pelo Grupo acionistas principais (p.67).	Os membros do Conselho e os auditores são eleitos, de entre os indicados que serão nomeados pelo Grupo acionistas principais (p.91). Os membros do Conselho são designados para os comitês com base em seus níveis de conhecimento e experiência e de acordo com os regulamentos aplicáveis (p.94).
<i>6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes</i>	Dos 12 membros, 2 são independentes (p.14).	Dos 12 membros, 2 são independentes (p.21).	Dos 10 membros, 2 são independentes (p.25).
<i>7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.33 - Determinação do nível de CG: Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S

8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	o Comitê de Auditoria é responsável pelo acompanhamento das questões financeiras com base nas informações disponíveis (p.138).	o Comitê de Auditoria é responsável por apresentar a sua opinião e proposta sobre os resultados financeiros ao Conselho de Administração com base nas informações disponíveis derivadas do acompanhamento das questões financeiras, rever as demonstrações financeiras periódicas e suas notas (p.83).	o Comitê de Auditoria é responsável por apresentar a sua opinião e proposta sobre os resultados financeiros ao Conselho de Administração com base nas informações disponíveis derivadas do acompanhamento das questões financeiras, rever as demonstrações financeiras periódicas e suas notas (p.109).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Os membros do Conselho estão proibidos de realizar negócios e concorrer com a empresa e, no caso de ações que possam causar conflito de interesses será aplicada a legislação em vigor. As questões relacionadas são submetidas à informação dos acionistas na Assembleia Geral. (p.138).	Ao supervisionar as operações da Empresa, o Conselho de Administração avalia se é provável que surja um conflito de interesse e os resultados de tal conflito, se aplicável (p.83).	Ao supervisionar as operações da Empresa, o Conselho de Administração avalia se é provável que surja um conflito de interesse e os resultados de tal conflito, se aplicável (p.109).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	As metas estratégicas da empresa são definidas, aprovadas e implementadas pelo Conselho de Administração. Este faz avaliações revendo periodicamente o nível de alcance das metas e atividades da Empresa (p.140).	As metas estratégicas da empresa são definidas, aprovadas e implementadas pelo Conselho de Administração. Este faz avaliações revendo periodicamente o nível de alcance das metas e atividades da Empresa (p.86).	As metas estratégicas da empresa são definidas, aprovadas e implementadas pelo Conselho de Administração. Este faz avaliações revendo periodicamente o nível de alcance das metas e atividades da Empresa (p.112).
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	As metas estratégicas da empresa são definidas, aprovadas e implementadas pelo Conselho de Administração. (p.140).	As metas estratégicas da empresa são definidas, aprovadas e implementadas pelo Conselho de Administração. Este é ainda responsável pelas metas de desempenho operacional e financeiro determinadas e anunciadas publicamente pela empresa (p.86).	As metas estratégicas da empresa são definidas, aprovadas e implementadas pelo Conselho de Administração. Este é ainda responsável pelas metas de desempenho operacional e financeiro determinadas e anunciadas publicamente pela empresa (p.112).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Sem informação	Sem informação	Sem informação
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Sem informação	Sem informação	Sem informação
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Não há acionistas com mais de 50% (p.20).	Não há acionistas com mais de 50% (p.66).	Não há acionistas com mais de 50% (p.91).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Os acionistas podem aceder e rever informações gerais, dados financeiros e outras informações relevantes no site da empresa (p.128).	A empresa fornece, através dos seus websites, informações úteis aos investidores (p.7). Segundo a empresa não é feita qualquer discriminação entre os acionistas, no que respeita ao direito à informação (p.71).	A empresa fornece, através dos seus websites, informações úteis aos investidores, em inglês e turco (p.9). Segundo a empresa não é feita qualquer discriminação entre os acionistas, no que respeita ao direito à informação (p.95).

Tabela 7.33 - Determinação do nível de CG: Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S

7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Indiretamente - Os acionistas podem aceder e rever informações gerais, dados financeiros e outras informações relevantes no site da empresa (p.128).	Indiretamente - A empresa fornece, através dos seus <i>websites</i> , informações úteis aos investidores (p.7).	Indiretamente - A empresa fornece, através dos seus <i>websites</i> , informações úteis aos investidores, em inglês e turco (p.9).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Os estatutos estipulam as disposições a aplicar relativamente à venda e transferência de ações nominativas das emissões principais (A e B), pelo que existem restrições à transferência de ações sujeitas às referidas regras (p.131).	Os estatutos estipulam as disposições a aplicar relativamente à venda e transferência de ações nominativas das emissões principais (A e D), pelo que existem restrições à transferência de ações sujeitas às referidas regras (p.73).	Os estatutos estipulam as disposições a aplicar relativamente à venda e transferência de ações nominativas das emissões principais (A e D), pelo que existem restrições à transferência de ações sujeitas às referidas regras (p.98).
9- Empresa com acionistas dispersos	Capital relativamente disperso - 2 acionistas principais com cerca de 38% do capital e <i>free float</i> de 24,3% (p.20).	Capital relativamente disperso - 2 acionistas principais com cerca de 38% do capital e <i>free float</i> de 24,3% (p.66).	Capital relativamente disperso - 2 acionistas principais com cerca de 38% do capital e <i>free float</i> de 24,3% (p.91).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	A empresa continua a criar valor acrescentado para o país através do reforço das atividades de I & D, dos seus fornecedores e distribuidores, com novos investimentos (p.9).	A empresa esforça-se para gerar valor agregado para a economia nacional através da condução de suas operações. Esta considera ter a responsabilidade de criar valor não apenas para seus acionistas, mas também para a sociedade um todo (p.23).	A empresa contribui para o desenvolvimento da economia turca, através da sua produção, exportação e emprego (p.27). A Política Corporativa de Sustentabilidade da empresa aplica-se a todos os <i>stakeholders</i> , incluindo fornecedores e revendedores (p.68).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	A empresa agradece a acionistas, clientes, distribuidores, fornecedores, parceiros de negócios e funcionários pelo apoio contínuo em todas as conquistas (p.9). A Tofas realiza todos os processos com o sentido de Satisfação do Cliente (p.33). A Tofas visa proteger todos os Recursos Humanos contra lesões causadas por acidentes e doenças profissionais, criando áreas de trabalho seguras e estabelecendo uma cultura de segurança (p.35).	A empresa considera que são fontes essenciais da sua força (entre outros aspetos) os seus Parceiros de negócios confiáveis, uma estrutura financeira sólida, recursos humanos competentes, padrões de qualidade superiores (p.23). A cultura de qualidade está enraizada na noção de satisfação do cliente (p.47). Reconhecem a experiência e a criatividade de seus recursos humanos, e pretendem criar e manter condições de trabalho que mantenham seus funcionários altamente motivados (p.48).	A empresa considera que por trás de todo sucesso estão os recursos humanos, que estão comprometidos com o seu trabalho e que constantemente se esforçam para fazer melhor (p.27). A cultura de qualidade está enraizada na noção de satisfação do cliente (p.61). Reconhecem a experiência e a criatividade de seus recursos humanos, e pretendem criar e manter condições de trabalho que mantenham seus funcionários altamente motivados (p.62). A Política Corporativa de Sustentabilidade da empresa aplica-se a todos os <i>stakeholders</i> , incluindo fornecedores e revendedores (p.68).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Sem informação	Incentivam os funcionários a participar e melhorar a gestão da qualidade, com vista à obtenção de uma vantagem competitiva significativa (p.47).	Incentivam os funcionários a participar e melhorar a gestão da qualidade, com vista à obtenção de uma vantagem competitiva significativa (p.61).

Tabela 7.33 - Determinação do nível de CG: Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S

6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Os acionistas podem aceder e rever informações gerais, dados financeiros e outras informações relevantes no site da empresa (p.128).	O website da empresa permite o acesso a informações atuais sobre as apresentações dos analistas sobre a interpretação dos resultados financeiros trimestrais da empresa, relatórios financeiros, um calendário de atividades e outros assuntos que podem ser importantes para os investidores (p.7).	A empresa fornece informações em inglês e em turco, através dos seus websites. As páginas permitem o acesso a informações atuais sobre as apresentações dos analistas sobre a interpretação dos resultados financeiros trimestrais da empresa, relatórios financeiros, um calendário de atividades e outros assuntos que podem ser importantes para os investidores (p.9).
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	A empresa espera que todos os funcionários, membros do Conselho, acionistas, distribuidores e fornecedores obedeçam às “Regras de Conduta Ética de Tofas” (p.33). O processo de notificação de transações ilegais e antiéticas ao Comitê Responsável pela Auditoria através da Auditoria Interna foi estabelecido pela Companhia. (p.134).	O comportamento ético é uma prioridade e responsabilidade essencial de todos os funcionários da empresa (p.64). A empresa disponibilizou os mecanismos necessários para relatar as transações ilegítimas e antiéticas ao Comitê de Auditoria via Auditoria Interna (p.75, 76).	O comportamento ético é uma prioridade e responsabilidade essencial de todos os funcionários da empresa (p.87). A empresa disponibilizou os mecanismos necessários para relatar as transações ilegítimas e antiéticas ao Comitê de Auditoria via Auditoria Interna (p.100).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Na opinião dos auditores independentes, as informações financeiras consolidadas e as discussões realizadas pelo Conselho de Administração sobre a situação do Grupo são apresentadas de forma justa e consistente, em todos os aspetos relevante (p.64).	Na opinião dos auditores independentes, as informações financeiras consolidadas e as discussões realizadas pelo Conselho de Administração sobre a situação do Grupo são apresentadas de forma justa e consistente, em todos os aspetos relevante (p.95).	Na opinião dos auditores independentes, as informações financeiras consolidadas e as discussões realizadas pelo Conselho de Administração sobre a situação do Grupo são apresentadas de forma justa e consistente, em todos os aspetos relevante (p.122).
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Práticas divulgadas (p.124-150).	Práticas divulgadas (p.65-95).	Práticas divulgadas (p.90-123).
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Na opinião dos auditores independentes, as informações financeiras consolidadas e as discussões realizadas pelo Conselho de Administração sobre a situação do Grupo são apresentadas de forma justa e consistente, em todos os aspetos relevante (p.64).	Na opinião dos auditores independentes, as informações financeiras consolidadas e as discussões realizadas pelo Conselho de Administração sobre a situação do Grupo são apresentadas de forma justa e consistente, em todos os aspetos relevante (p.95).	Na opinião dos auditores independentes, as informações financeiras consolidadas e as discussões realizadas pelo Conselho de Administração sobre a situação do Grupo são apresentadas de forma justa e consistente, em todos os aspetos relevante (p.122).
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Na opinião dos auditores independentes, as informações financeiras consolidadas e as discussões realizadas pelo Conselho de Administração sobre a situação do Grupo são apresentadas de forma justa e consistente, em todos os aspetos relevante (p.64).	Na opinião dos auditores independentes, as informações financeiras consolidadas e as discussões realizadas pelo Conselho de Administração sobre a situação do Grupo são apresentadas de forma justa e consistente, em todos os aspetos relevante (p.95).	Na opinião dos auditores independentes, as informações financeiras consolidadas e as discussões realizadas pelo Conselho de Administração sobre a situação do Grupo são apresentadas de forma justa e consistente, em todos os aspetos relevante (p.122). Os auditores expressam a sua opinião profissional sobre os temas que consideram mais relevantes (p.126,127).

Tabela 7.33 - Determinação do nível de CG: Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S

5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Existe sistema de gestão de riscos. Fatores divulgados (p.141-142).	Existe sistema de gestão de riscos. Fatores divulgados (p.87-88).	Existe sistema de gestão de riscos. Fatores divulgados (p.113-115).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Transações divulgadas (p.113).	o Conselho de Administração garante a conformidade regulatória nas transações com partes relacionadas, considera possíveis riscos de má conduta e trata meticulosamente das transações com partes relacionadas (p.83).	o Conselho de Administração garante a conformidade regulatória nas transações com partes relacionadas, considera possíveis riscos de má conduta e trata meticulosamente das transações com partes relacionadas (p.109).
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Os acionistas podem aceder e rever informações gerais, dados financeiros e outras informações relevantes no site da empresa (p.128).	O website da empresa permite o acesso a informações atuais sobre as apresentações dos analistas sobre a interpretação dos resultados financeiros trimestrais da empresa, relatórios financeiros, um calendário de atividades e outros assuntos que podem ser importantes para os investidores (p.7).	A empresa fornece informações em inglês e em turco, através dos seus websites. As páginas permitem o acesso a informações atuais sobre as apresentações dos analistas sobre a interpretação dos resultados financeiros trimestrais da empresa, relatórios financeiros, um calendário de atividades e outros assuntos que podem ser importantes para os investidores (p.9).
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	A Remuneração para gerentes de nível superior contempla uma componente fixa e uma variável. A fixa é determinada de acordo com padrões internacionais, com base em dados macroeconômicos de mercado, políticas salariais aplicáveis no mercado, tamanho da empresa, objetivos de longo prazo e posições individuais. A componente variável baseia-se no desempenho da empresa e no desempenho individual (p.144).	A Remuneração para gerentes de nível superior contempla uma componente fixa e uma variável. A fixa é determinada de acordo com padrões internacionais, com base em dados macroeconômicos de mercado, políticas salariais aplicáveis no mercado, tamanho da empresa, objetivos de longo prazo e posições individuais. A componente variável baseia-se no desempenho da empresa e no desempenho individual (p.91).	A Remuneração para gerentes de nível superior contempla uma componente fixa e uma variável. A fixa é determinada de acordo com padrões internacionais, com base em dados macroeconômicos de mercado, políticas salariais aplicáveis no mercado, tamanho da empresa, objetivos de longo prazo e posições individuais. A componente variável baseia-se no desempenho da empresa e no desempenho individual (p.118).
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	A Remuneração para gerentes de nível superior contempla uma componente fixa e uma variável. A fixa é determinada de acordo com padrões internacionais, com base em dados macroeconômicos de mercado, políticas salariais aplicáveis no mercado, tamanho da empresa, objetivos de longo prazo e posições individuais. A componente variável baseia-se no desempenho da empresa e no desempenho individual (p.144).	O princípio da "Igualdade salarial por trabalho igual" aplica-se a todos os funcionários, sendo que ninguém pode receber mais ou menos com base no género. Toda a contratação, atribuição, e as decisões de promoção devem ser baseadas em critérios de desempenho e nunca em considerações como idioma, religião, género, raça ou afins (p.64).	O princípio da "Igualdade salarial por trabalho igual" aplica-se a todos os funcionários, sendo que ninguém pode receber mais ou menos com base no género. Toda a contratação, atribuição, e as decisões de promoção devem ser baseadas em critérios de desempenho e nunca em considerações como idioma, religião, género, raça ou afins (p.87).

Fonte: própria

Tabela 7.34 - Mensuração: Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S

Tofas Türk Otomobil Fabrikasi A.S					
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	1	1		1	
4	1	1		1	
5	3	3		4	
6	2	2		2	
7	1	1		1	
8	3	4		4	
9	3	4		4	
10	4	4		4	
11	2	3		3	
12	1	1		1	
Total	26	29		30	
	38,9%	47,2%	8,3%	50,0%	2,8%
B					
1	1	1		1	
2	1	1		1	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	1	1		1	
6	2	4		4	
7	2	2		2	
8	4	4		4	
9	3	3		3	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	19	21		21	
	37,0%	44,4%	7,4%	44,4%	0,0%
C					
1	3	4		4	
2	4	4		4	
3	1	1		1	
4	1	1		1	
5	1	2		2	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	20	22		22	
	40,7%	48,1%	7,4%	48,1%	0,0%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	3	3		4	
5	4	4		4	
6	4	2		2	
7	4	4		4	
8	3	2		2	
9	2	4		4	
Total	32	31		32	
	85,2%	81,5%		85,2%	3,7%
Global	97	103		105	
	49,6%	54,7%	5,1%	56,4%	1,7%

Fonte: própria

Tabela 7.35 - Determinação do nível de CG: Ford Otomotiv Sanayi A.S.

Ford Otomotiv Sanayi A.S.			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	www.fordotosan.com.tr/en/investors/financial-statements/annual-reports/2013/2013%20Annual%20Report	www.fordotosan.com.tr/en/investors/financial-statements/annual-reports/2015/2015%20Annual%20Report	www.fordotosan.com.tr/en/investors/financial-statements/annual-reports/2017/2017%20Annual%20Report
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	Rejeitam qualquer forma de discriminação e garantem a igualdade de oportunidades (p.50). No que toca ao meio ambiente a empresa adota uma política de minimização do desperdício, evita a poluição em usa a energia de forma eficiente e reduz o impacto adverso das atividades no meio Ambiente. Promove ainda a consciência ambiental na comunidade, país e mundo (p.54). Relativamente a responsabilidade social, foi distinguida como a empresa mais bem-sucedida na igualdade de género e participam em diversas iniciativas de voluntariado (p.58,59).	A Ford Otosan foi reconhecida com o grande prémio de responsabilidade social das empresas, pelo projeto "fábrica amigável para deficientes". Recebeu também duas distinções na competição Saúde e Segurança Ocupacional realizada pela Associação de Empregadores da Turquia (p.34). Rejeitam qualquer forma de discriminação e garantem a igualdade de oportunidades (p.66). No que toca ao meio ambiente a empresa adota uma política de minimização do desperdício, evita a poluição em usa a energia de forma eficiente e reduz o impacto adverso das atividades no meio Ambiente. Promove ainda a consciência ambiental na comunidade, país e mundo (p.68).	Afirmam que a igualdade de género sempre esteve entre as prioridades da empresa, com projetos de responsabilidade social desenvolvidos nesse sentido (p.35). A Ford Otosan produz valor sustentável para o meio ambiente e para a sociedade em que opera, equilibrando habilmente as dimensões social, ambiental e económica das atividades que realiza. Como resultado das boas práticas, a empresa foi incluída no Índice de Sustentabilidade BIST e também no FTSE4Good Emerging Markets Index, dos itens mais importantes usados pelos investidores responsáveis (p.76). No que toca a recursos humanos, têm como missão desenvolver e implementar sistemas baseados na igualdade de oportunidades, respeitando a diversidade e os valores éticos (p.82).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	Sem informação	Na Assembleia Geral Ordinária, realizada em 23 de março de 2015, o número de membros do Conselho de Administração foi fixado em 14 no total, incluindo dois membros independentes (p.82).	Na Assembleia Geral Ordinária, realizada em 23 de março de 2017, o número de membros do Conselho de Administração foi fixado em 14 no total, incluindo dois membros independentes (p.21).
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	O Conselho de Administração reúne-se regularmente pelo menos três ou quatro vezes durante o ano, com a participação de todos os seus membros (p.78).	O Conselho de Administração reúne-se regularmente pelo menos três ou quatro vezes durante o ano, com a participação de todos os seus membros (p.94).	O Conselho de Administração reúne-se regularmente pelo menos três ou quatro vezes durante o ano, com a participação de todos os seus membros (p.94).
<i>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</i>	Sem informação	A Assembleia Geral Ordinária determina o número de membros do Conselho de Administração (p.82). O Conselho de Administração e os Comitês foram estabelecidos em conformidade com os Princípios de Governança Corporativa (p.88).	A Assembleia Geral Ordinária determina o número de membros do Conselho de Administração (p.21). O Conselho de Administração e os Comitês foram estabelecidos em conformidade com os Princípios de Governança Corporativa (p.88).
<i>6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes</i>	Dos 12 membros do Conselho 10 são não executivos, dos quais 2 são independentes (p.77).	Dos 14 membros do Conselho 12 são não executivos, dos quais 2 são independentes (p.92, 93).	Dos 14 membros do Conselho 12 são não executivos, dos quais 2 são independentes (p.93).
<i>7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna</i>	O Conselho de Administração é regularmente informado sobre os riscos a que a empresa está exposta (p.79).	O Conselho de Administração é regularmente informado sobre os riscos a que a empresa está exposta (p.95).	O Conselho de Administração é regularmente informado sobre os riscos a que a empresa está exposta (p.95).

Tabela 7.35 - Determinação do nível de CG: Ford Otomotiv Sanayi A.S.

8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	O relatório anual é preparado com detalhes suficientes para garantir que são apresentadas ao público informações completas e verdadeiras. Este é baseado nos Princípios <i>Governance</i> e está de acordo com os requisitos legais (p.75).	O relatório anual é preparado com detalhes suficientes para garantir que são apresentadas ao público informações completas e verdadeiras. Este é baseado nos Princípios <i>Governance</i> e está de acordo com os requisitos legais (p.91).	O relatório anual é preparado com detalhes suficientes para garantir que são apresentadas ao público informações completas e verdadeiras. Este é baseado nos Princípios <i>Governance</i> e está de acordo com os requisitos legais (p.91).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Afirmam que a empresa não emprestou quaisquer quantias a nenhum dos membros do seu Conselho de Administração ou executivos, nem lhes concedeu crédito ou ofereceu garantias a seu favor que possam levar a um conflito de interesses (p.79).	O Conselho de Administração prevê a probabilidade de conflito de interesses e, se existir, avalia as consequências relevantes e toma as ações necessárias para o benefício da Companhia (p.94).	O Conselho de Administração prevê a probabilidade de conflito de interesses e, se existir, avalia as consequências relevantes e toma as ações necessárias para o benefício da Companhia (p.94).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	O Conselho de Administração está autorizado a tomar todas as decisões, excetuando as que devem ser tomados na Assembleia Geral de Acionistas. A melhorias das atividades de <i>Governance</i> da empresa é da competência do Comitê de <i>Corporate Governance</i> (p.78).	O Conselho de Administração está autorizado a tomar todas as decisões, excetuando as que devem ser tomados na Assembleia Geral de Acionistas. A melhorias das atividades de <i>Governance</i> da empresa é da competência do Comitê de <i>Corporate Governance</i> (p.94).	O Conselho de Administração está autorizado a tomar todas as decisões, excetuando as que devem ser tomados na Assembleia Geral de Acionistas. A melhorias das atividades de <i>Governance</i> da empresa é da competência do Comitê de <i>Corporate Governance</i> (p.94).
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Sem informação	Sem informação	Sem informação
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	A remuneração baseada no desempenho ou os planos de opção de compra de ações não são utilizados para determinar a remuneração dos membros independentes (p.84).	A remuneração baseada no desempenho ou os planos de opção de compra de ações não são utilizados para determinar a remuneração dos membros independentes (p.101).	A remuneração baseada no desempenho ou os planos de opção de compra de ações não são utilizados para determinar a remuneração dos membros independentes (p.28).
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Não há acionistas com mais de 50% do capital (p.24).	Não há acionistas com mais de 50% do capital (p.38).	Não há acionistas com mais de 50% do capital (p.48).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	A equipe de Relações com Investidores é responsável por informar os acionistas de maneira correta e igualitária sobre a empresa. Qualquer tipo de informação que possa afetar a maneira pela qual os acionistas exercem esses direitos é apresentada no <i>site</i> da empresa, atualizado regularmente (p.73).	A equipe de Relações com Investidores é responsável por informar os acionistas de maneira correta e igualitária sobre a empresa. Qualquer tipo de informação que possa afetar a maneira pela qual os acionistas exercem esses direitos é apresentada no <i>site</i> da empresa, atualizado regularmente (p.89).	A equipe de Relações com Investidores é responsável por informar os acionistas de maneira correta e igualitária sobre a empresa. Qualquer tipo de informação que possa afetar a maneira pela qual os acionistas exercem esses direitos é apresentada no <i>site</i> da empresa, atualizado regularmente (p.89).

Tabela 7.35 - Determinação do nível de CG: Ford Otomotiv Sanayi A.S.

7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Indiretamente - A equipa de Relações com Investidores é responsável por informar os acionistas de maneira correta e igualitária sobre a empresa (p.73).	Os direitos das minorias foram definidos apenas com o quadro geral de regulamentos e não delineados para os acionistas com menos de um vigésimo do capital nos estatutos (p.90).	Os direitos das minorias foram definidos apenas com o quadro geral de regulamentos e não delineados para os acionistas com menos de um vigésimo do capital nos estatutos (p.90).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Empresa com acionistas dispersos	Capital relativamente concentrado - 2 grandes acionistas e <i>free float</i> de 17,92% (p.24).	Capital relativamente concentrado - 2 grandes acionistas e <i>free float</i> de 18% (p.48).	Capital relativamente concentrado - 2 grandes acionistas e <i>free float</i> de 18% (p.48).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Os <i>stakeholders</i> são regularmente informados sobre as políticas da empresa, procedimentos para a proteção dos seus direitos e assuntos relacionados com estes (p.76).	Os <i>stakeholders</i> são regularmente informados sobre as políticas da empresa, procedimentos para a proteção dos seus direitos e assuntos relacionados com estes (p.91).	Os <i>stakeholders</i> são regularmente informados sobre as políticas da empresa, procedimentos para a proteção dos seus direitos e assuntos relacionados com estes (p.91).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Afirmam que a satisfação do cliente é a prioridade nº 1 da empresa - qualidade em primeiro lugar (p.48). Relativamente a recursos humanos, a Ford Otosan esforça-se para criar um ambiente de trabalho seguro e saudável. Rejeitam qualquer forma de discriminação e garantem a igualdade de oportunidades. Permitem o treino e desenvolvimento de talentos (p.49-51).	Afirmam que a satisfação do cliente é a prioridade nº 1 da empresa - qualidade em primeiro lugar (p.64). Relativamente a recursos humanos, a Ford Otosan esforça-se para criar um ambiente de trabalho seguro e saudável. Rejeitam qualquer forma de discriminação e garantem a igualdade de oportunidades. Têm ainda como valores o reconhecimento, apreciação e recompensa (p.65-67).	Reconhecem que os recursos humanos são a garantia do sucesso (p.34). A Ford Otosan apoiou o desenvolvimento de muitos fornecedores e ajudou os principais fornecedores globais a fazer investimentos diretamente na Turquia ou estabelecendo parcerias (p.58). No que toca a recursos humanos, têm como missão desenvolver e implementar sistemas baseados na igualdade de oportunidades, respeitando a diversidade e os valores éticos, focando o desenvolvimento, apoiando o alto desempenho em linha com a estratégia da empresa (p.82).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Sem informação	Aspiram alcançar os objetivos trabalhando juntos, em equipa, para criar mais valor para a empresa, os parceiros e o país (p.21).	Sem informação
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Os <i>stakeholders</i> participam nas atividades de gestão, por exemplo, discutido e alcançado um entendimento mútuo com o sindicato antes que sejam feitas mudanças nas condições de trabalho, no ambiente de trabalho e nos direitos dos empregados (p.76).	os sindicatos e representantes dos trabalhadores estão incluídos nas decisões tomadas mensalmente pelo Conselho de Saúde e Segurança (p.91).	os sindicatos e representantes dos trabalhadores estão incluídos nas decisões tomadas mensalmente pelo Conselho de Saúde e Segurança (p.91).
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	O <i>website</i> da empresa está disponível em inglês e em turco. Nas secções " <i>Corporate</i> " e " <i>investidores</i> " é possível encontrar a missão, visão, estratégia da empresa, estrutura de acionistas e administração, demonstrações financeiras, entre outros aspetos relevantes (p.75).	O <i>website</i> da empresa está disponível em inglês e em turco. Nas secções " <i>Corporate</i> " e " <i>investidores</i> " é possível encontrar a missão, visão, estratégia da empresa, estrutura de acionistas e administração, demonstrações financeiras, entre outros aspetos relevantes (p.91).	O <i>website</i> da empresa está disponível em inglês e em turco. Nas secções " <i>Corporate</i> " e " <i>investidores</i> " é possível encontrar a missão, visão, estratégia da empresa, estrutura de acionistas e administração, demonstrações financeiras, entre outros aspetos relevantes (p.90).

Tabela 7.35 - Determinação do nível de CG: Ford Otomotiv Sanayi A.S.

7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Os <i>stakeholders</i> podem relatar práticas que violam regulamentos e transações eticamente inadequadas ao Departamento de Controle Interno, para serem comunicadas ao Comitê de Auditoria (p.76).	Os <i>stakeholders</i> podem relatar práticas que violam regulamentos e transações eticamente inadequadas ao Departamento de Controle Interno, para serem comunicadas ao Comitê de Auditoria (p.91).	Os <i>stakeholders</i> podem relatar práticas que violam regulamentos e transações eticamente inadequadas ao Departamento de Controle Interno, para serem comunicadas ao Comitê de Auditoria (p.91).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	O relatório anual é preparado com detalhes suficientes para garantir que são apresentadas ao público informações completas e verdadeiras. Este é baseado nos Princípios <i>Governance</i> e está de acordo com os requisitos legais (p.75).	O relatório anual é preparado com detalhes suficientes para garantir que são apresentadas ao público informações completas e verdadeiras. Este é baseado nos Princípios <i>Governance</i> e está de acordo com os requisitos legais (p.91).	O relatório anual é preparado com detalhes suficientes para garantir que são apresentadas ao público informações completas e verdadeiras. Este é baseado nos Princípios <i>Governance</i> e está de acordo com os requisitos legais (p.91).
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Práticas divulgadas (p.73-85).	Práticas divulgadas (p.88-106).	Práticas divulgadas (p.88-103).
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma justa, em todos os aspetos relevante, a posição financeira da empresa (p.85)	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma justa, em todos os aspetos relevante, a posição financeira da empresa (p.106)	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma justa, em todos os aspetos relevante, a posição financeira da empresa (p.107)
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma justa, em todos os aspetos relevante, a posição financeira da empresa (p.85).	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma justa, em todos os aspetos relevante, a posição financeira da empresa (p.106).	Na opinião dos auditores independentes, as demonstrações financeiras apresentam de forma justa, em todos os aspetos relevante, a posição financeira da empresa (p.107). Estes apresentam ainda uma opinião profissional sobre os principais aspetos da auditoria (p.108-109).
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Existe gestão de riscos. Fatores divulgados (p.80-82).	Existe gestão de riscos. Fatores divulgados (p.96-98).	Existe gestão de riscos. Fatores divulgados (p.96-97).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Divulgadas as transações (p.83).	Divulgadas as transações (p.100).	Divulgadas as transações (p.100).
7- Divulgação de informação relevante através da internet	O <i>website</i> da empresa está disponível em inglês e em turco. Nas secções " <i>Corporate</i> " e "investidores" é possível encontrar a missão, visão, estratégia da empresa, estrutura de acionistas e administração, demonstrações financeiras, entre outros aspetos relevantes (p.75).	O <i>website</i> da empresa está disponível em inglês e em turco. Nas secções " <i>Corporate</i> " e "investidores" é possível encontrar a missão, visão, estratégia da empresa, estrutura de acionistas e administração, demonstrações financeiras, entre outros aspetos relevantes (p.91).	O <i>website</i> da empresa está disponível em inglês e em turco. Nas secções " <i>Corporate</i> " e "investidores" é possível encontrar a missão, visão, estratégia da empresa, estrutura de acionistas e administração, demonstrações financeiras, entre outros aspetos relevantes (p.90).

Tabela 7.35 - Determinação do nível de CG: Ford Otomotiv Sanayi A.S.

<p>8- <i>Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos</i></p>	<p>A Remuneração dos Executivos Sênior engloba duas componentes: salário base e bônus de desempenho. Os salários base são determinados de acordo com padrões internacionais, considerando dados macroeconômicos e políticas de remuneração no mercado, metas de longo prazo da empresa, cargos e eficiência. O Bônus baseia-se no desempenho da empresa e individual (p.84).</p>	<p>A Remuneração dos Executivos Sênior engloba duas componentes: salário base e bônus de desempenho. Os salários base são determinados de acordo com padrões internacionais, considerando dados macroeconômicos e políticas de remuneração no mercado, metas de longo prazo da empresa, cargos e eficiência. O Bônus baseia-se no desempenho da empresa e individual (p.101).</p>	<p>A Remuneração dos Executivos Sênior engloba duas componentes: salário base e bônus de desempenho. Os salários base são determinados de acordo com padrões internacionais, considerando dados macroeconômicos e políticas de remuneração no mercado, metas de longo prazo da empresa, cargos e eficiência. O Bônus baseia-se no desempenho da empresa e individual (p.28).</p>
<p>9- <i>Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</i></p>	<p>A Remuneração dos Executivos Sênior engloba duas componentes: salário base e bônus de desempenho. Os salários base são determinados de acordo com padrões internacionais, considerando dados macroeconômicos e políticas de remuneração no mercado, metas de longo prazo da empresa, cargos e eficiência. O Bônus baseia-se no desempenho da empresa e individual (p.84).</p>	<p>A Remuneração dos Executivos Sênior engloba duas componentes: salário base e bônus de desempenho. Os salários base são determinados de acordo com padrões internacionais, considerando dados macroeconômicos e políticas de remuneração no mercado, metas de longo prazo da empresa, cargos e eficiência. O Bônus baseia-se no desempenho da empresa e individual (p.101).</p>	<p>A Remuneração dos Executivos Sênior engloba duas componentes: salário base e bônus de desempenho. Os salários base são determinados de acordo com padrões internacionais, considerando dados macroeconômicos e políticas de remuneração no mercado, metas de longo prazo da empresa, cargos e eficiência. O Bônus baseia-se no desempenho da empresa e individual (p.28).</p>

Fonte: própria

Tabela 7.36 - Mensuração: Ford Otomotiv Sanayi A.S.

Ford Otomotiv Sanayi A.S.					
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	1	3		3	
6	2	2		2	
7	2	2		2	
8	4	4		4	
9	3	4		4	
10	1	1		1	
11	2	2		2	
12	1	1		1	
Total	26	29		29	
	38,9%	47,2%	8,3%	47,2%	0,0%
B					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	1	1		1	
6	4	4		4	
7	2	1		1	
8	1	1		1	
9	2	2		2	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	20	19		19	
	40,7%	37,0%	-3,7%	37,0%	0,0%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	1	2		1	
4	1	1		1	
5	3	2		2	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	23	23		22	
	51,9%	51,9%	0,0%	48,1%	-3,7%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	3	3		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	2	2		2	
9	4	4		4	
Total	33	33		34	
	88,9%	88,9%		92,6%	3,7%
Global	102	104		104	
	53,8%	55,6%	1,7%	55,6%	0,0%

Fonte: própria

Tabela 7.37 -Determinação do nível de CG: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.

Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	www.karsan.com.tr/ Download/files/2013-faaliyet- raporu-en.pdf	www.karsan.com.tr/ Download/files/2015-faaliyet- raporu-en.pdf	www.karsan.com.tr/Download/files/ 2017-faaliyet-raporu-en.pdf
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	O princípio de gestão mais importante do Grupo é o respeito pelas pessoas e profissionalismo. Têm uma fundação com atividades realizadas nas áreas da educação, cultura, artes e saúde (p.7). A empresa obteve novamente o Certificado do Sistema de Gestão Ambiental ISO 14001, com zero defeitos - a Karsan visa controlar e minimizar os efeitos ambientais, e melhorar continuamente o desempenho ambiental através do cumprimento de todas as leis e regulamentos ambientais, a fim de proteger o meio ambiente e garantir sua permanência. (p.89).	Têm uma fundação com atividades realizadas nas áreas da educação, cultura, artes e saúde (p.9). A empresa está comprometida em respeitar os princípios de igualdade, exatidão, imparcialidade e precisão no momento de informar seus acionistas e <i>stakeholders</i> (p.84). A empresa obteve novamente o Certificado do Sistema de Gestão Ambiental ISO 14001, com zero defeitos - a Karsan visa controlar e minimizar os efeitos ambientais, e melhorar continuamente o desempenho ambiental através do cumprimento de todas as leis e regulamentos ambientais, a fim de proteger o meio ambiente e garantir sua permanência (p.88).	Realizam as suas atividades com um compromisso com os direitos humanos, altos valores morais, profissionalismo, alta qualidade, responsabilidade e consciência ambiental (p.5). Apostam no desenvolvimento de autocarros elétricos - soluções <i>eco-friendly</i> (p.29). A empresa obteve novamente o Certificado do Sistema de Gestão Ambiental ISO 14001, com zero defeitos - a Karsan visa controlar e minimizar os efeitos ambientais, e melhorar continuamente o desempenho ambiental através do cumprimento de todas as leis e regulamentos ambientais, a fim de proteger o meio ambiente e garantir sua permanência. (p.55).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	O Conselho é composto por 7 membros - estes foram nomeados na Assembleia Geral Ordinária realizada em 14 de agosto de 2015, de acordo com os Estatutos, de acordo com o Código Comercial Turco e os regulamentos relevantes (p.47).	O Conselho é composto por 9 membros - estes foram nomeados na Assembleia Geral Ordinária realizada em 14 de agosto de 2015, de acordo com os Estatutos, de acordo com o Código Comercial Turco e os regulamentos relevantes (p.61).	O Conselho é composto por 9 membros - estes foram nomeados na Assembleia Geral Ordinária realizada a 13 de abril de 2017, de acordo com os Estatutos, com o Código Comercial Turco e com os regulamentos relevantes (p.45).
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	O Conselho de Administração reuniu-se 18 vezes em 2013 e aprovou um total de 26 resoluções nessas reuniões. Os membros do Conselho participaram da maioria das reuniões do Conselho (p.47).	O Conselho de Administração reuniu-se 20 vezes em 2015 e aprovou um total de 42 resoluções nessas reuniões. Os membros do Conselho participaram da maioria das reuniões do Conselho (p.62).	O Conselho de Administração reuniu-se 19 vezes em 2017 e aprovou um total de 33 resoluções nessas reuniões. Os membros do Conselho participaram da maioria das reuniões do Conselho (p.46).
<i>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</i>	Os membros do Conselho de Administração foram nomeados na Assembleia Geral Ordinária realizada a 28 de junho 2013, por um período de um ano ou, em qualquer caso, até a nomeação de seus sucessores (p.47).	Os membros do Conselho de Administração foram nomeados na Assembleia Geral Ordinária realizada a 14 de agosto 2015, por um período de um ano ou, em qualquer caso, até a nomeação de seus sucessores (p.61).	Os membros do Conselho de Administração foram nomeados na Assembleia Geral Ordinária realizada a 13 de abril de 2017, por um período de um ano ou, em qualquer caso, até a nomeação de seus sucessores (p.45).
<i>6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes</i>	Dos 7 membros do Conselho, 2 são independentes (p.47).	Dos 9 membros do Conselho, 2 são independentes (p.61).	Dos 9 membros do Conselho, 2 são independentes (p.45).
<i>7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação

Tabela 7.37 -Determinação do nível de CG: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.

8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	Os auditores independentes afirmam que as informações financeiras e a avaliação e explicações do Conselho de Administração são consistentes com as demonstrações financeiras consolidadas (p.43).	Os auditores independentes afirmam as informações financeiras são consistentes, em todos os aspetos, com as demonstrações financeiras consolidadas sujeitas a auditoria e refletem a verdade (p.59).	Os auditores independentes confirmam que as informações e demonstrações financeiras estão adequadas em todos os aspetos relevantes e são consistentes (p.42).
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Em 2013, os acionistas controladores da administração, membros do Conselho de Administração, executivos que tinham responsabilidades administrativas e seus cônjuges e parentes, não realizaram quaisquer transações que pudessem causar um conflito de interesses com a empresa (p.51).	Em 2015, os acionistas controladores da administração, membros do Conselho de Administração, executivos que tinham responsabilidades administrativas e seus cônjuges e parentes, não realizaram quaisquer transações que pudessem causar um conflito de interesses com a empresa (p.63).	Em 2017, os acionistas controladores da administração, membros do Conselho de Administração, executivos que tinham responsabilidades administrativas e seus cônjuges e parentes, não realizaram quaisquer transações que pudessem causar um conflito de interesses com a empresa (p.48).
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Sem informação	Sem informação	Sem informação
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Sem informação	Sem informação	Sem informação
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Acionista identificado (p.45).	Acionista identificado (p.60).	Acionista identificado (p.44).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Apresentados os cargos ocupados pelos membros do Conselho fora da empresa (p.99,101).	Apresentados os cargos ocupados pelos membros do Conselho fora da empresa (p.93-95).	Apresentados os cargos ocupados pelos membros do Conselho fora da empresa (p.77).

Tabela 7.37 -Determinação do nível de CG: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.

6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	O departamento de Relações com Investidores é responsável por opinar sobre as demais unidades, quando necessário, informando regularmente os acionistas sobre as operações, situação financeira e estratégias da Companhia, sem causar assimetria de informação (p.77). Todas as divulgações que devem ser feitas aos acionistas, de acordo com a legislação aplicável, foram disponibilizadas no <i>site</i> da empresa (p.77). A empresa tem um <i>site</i> dinâmico e atualizado, em que a maior parte dos conteúdos tem uma versão em inglês. Este contém uma seção de “Relações com Investidores” que é atualizada periodicamente, de acordo com os eventos (p.83).	O Departamento de Relações com Investidores tem como objetivo fornecer informações precisas, atempadas e consistentes a investidores atuais e potenciais da empresa (p.79). Todas as divulgações que devem ser feitas aos acionistas, de acordo com a legislação aplicável, foram disponibilizadas no <i>site</i> da empresa (p.80). A empresa tem um <i>site</i> dinâmico e atualizado, em que a maior parte dos conteúdos tem uma versão em inglês. Este contém uma seção de “Relações com Investidores” que é atualizada periodicamente, de acordo com os eventos (p.82).	O Departamento de Relações com Investidores tem como objetivo fornecer informações precisas, atempadas e consistentes a investidores atuais e potenciais da empresa (p.63). Todas as divulgações que devem ser feitas aos acionistas, de acordo com a legislação aplicável, foram disponibilizadas no <i>site</i> da empresa (p.64). A empresa tem um <i>site</i> dinâmico e atualizado, em que a maior parte dos conteúdos tem uma versão em inglês. Este contém uma seção de “Relações com Investidores” que é atualizada periodicamente, de acordo com os eventos (p.67).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Indiretamente - O departamento de Relações com Investidores é responsável por opinar sobre as demais unidades, quando necessário, informando regularmente os acionistas sobre as operações, situação financeira e estratégias da Companhia, sem causar assimetria de informação (p.77). Todas as divulgações que devem ser feitas aos acionistas, de acordo com a legislação aplicável, foram disponibilizadas no <i>site</i> da empresa (p.77). A empresa tem um <i>site</i> dinâmico e atualizado, em que a maior parte dos conteúdos tem uma versão em inglês. Este contém uma seção de “Relações com Investidores” que é atualizada periodicamente, de acordo com os eventos (p.83).	Indiretamente - O Departamento de Relações com Investidores tem como objetivo fornecer informações precisas, atempadas e consistentes a investidores atuais e potenciais da empresa (p.79). Todas as divulgações que devem ser feitas aos acionistas, de acordo com a legislação aplicável, foram disponibilizadas no <i>site</i> da empresa (p.80). A empresa tem um <i>site</i> dinâmico e atualizado, em que a maior parte dos conteúdos tem uma versão em inglês. Este contém uma seção de “Relações com Investidores” que é atualizada periodicamente, de acordo com os eventos (p.82).	Indiretamente - O Departamento de Relações com Investidores tem como objetivo fornecer informações precisas, atempadas e consistentes a investidores atuais e potenciais da empresa (p.63). Todas as divulgações que devem ser feitas aos acionistas, de acordo com a legislação aplicável, foram disponibilizadas no <i>site</i> da empresa (p.64). A empresa tem um <i>site</i> dinâmico e atualizado, em que a maior parte dos conteúdos tem uma versão em inglês. Este contém uma seção de “Relações com Investidores” que é atualizada periodicamente, de acordo com os eventos (p.67).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Empresa com acionistas dispersos	Capital concentrado - 1 acionista com 63,46% do capital (p.45).	Capital concentrado - 1 acionista com 63,46% do capital (p.60).	Capital concentrado - 1 acionista com 63,46% do capital (p.44).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.
C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Em todas as etapas de produção e gestão, a empresa adota uma “Abordagem Orientada para as Pessoas” e está comprometida em crescer junto com seus funcionários, clientes e acionistas (p.87).	Em todas as etapas de produção e gestão, a empresa adota uma “Abordagem Orientada para as Pessoas” e está comprometida em crescer junto com seus funcionários, clientes e acionistas (p.85).	Têm como missão levar todos os <i>stakeholders</i> e a Turquia a um passo à frente, gerando lucratividade e possibilitando de desenvolvimento sustentável por meio de modelos de negócios eficazes e produtos inovadores em suas áreas de atividade (p.5).

Tabela 7.37 -Determinação do nível de CG: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.

<p>2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders</p>	<p>Agradecem aos acionistas, clientes, parceiros de negócios e funcionários, por terem ficado do lado da empresa (p.11). A Karsan opera de acordo com seu lema “os clientes são a razão de nossa existência”. Desenvolvem permanentemente a qualidade do produto para atender e superar as expectativas do cliente. Fornecer aos clientes e fornecedores informações precisas e oportunas é considerado um princípio indispensável. A satisfação do cliente e fornecedor é da maior importância (p.85).</p>	<p>Agradecem aos acionistas, funcionários, clientes, parceiros de negócios e todos os <i>stakeholders</i> por apoiarem a empresa (p.11). Em todas as etapas de produção e gestão, a empresa adota uma “Abordagem Orientada para as Pessoas” e está comprometida em crescer junto com seus funcionários, clientes e acionistas (p.85).</p>	<p>Agradecem aos acionistas, funcionários, clientes, parceiros de negócios e todos os <i>stakeholders</i> por estarem do lado da empresa durante todas etapas (p.16). No que toca a recursos humanos, a empresa oferece subsídios por determinados eventos com nascimento, morte, casamento etc. Demonstra preocupações com a saúde e segurança dos funcionários e apostam no treino e desenvolvimento (p.55). Têm como missão fornecer soluções e recomendações criativas, sustentáveis e inspiradoras para as necessidades dos clientes (p.74).</p>
<p>3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders</p>	<p>Em todas as etapas de produção e gestão, a empresa adota uma “Abordagem Orientada para as Pessoas” e está comprometida em crescer junto com seus funcionários, clientes e acionistas (p.87).</p>	<p>Em todas as etapas de produção e gestão, a empresa adota uma “Abordagem Orientada para as Pessoas” e está comprometida em crescer junto com seus funcionários, clientes e acionistas (p.85).</p>	<p>Têm como missão levar todos os <i>stakeholders</i> e a Turquia a um passo à frente, gerando lucratividade e possibilitando de desenvolvimento sustentável por meio de modelos de negócios eficazes e produtos inovadores em suas áreas de atividade (p.5).</p>
<p>4- Prevenir coligações entre os stakeholders</p>	<p>Sem informação</p>	<p>Sem informação</p>	<p>Sem informação</p>
<p>5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa</p>	<p>Nas reuniões semanais de coordenação, as opiniões de todos os gerentes de nível médio e sênior são consideradas na tomada de decisões. O sistema de propostas adotado em toda a empresa garante a participação de todos os funcionários na gestão. Várias reuniões são realizadas com os clientes, fornecedores, sindicatos e investidores potenciais e atuais (p.87).</p>	<p>É feito um inquérito de satisfação aos funcionários, para perceber as suas expectativas e darem sugestões para melhoria das condições dos negócios e de trabalho. Além disso, os funcionários são incentivados a sugerir novas melhorias durante as reuniões internas (p.84).</p>	<p>É feito um inquérito de satisfação aos funcionários, para perceber as suas expectativas e darem sugestões para melhoria das condições dos negócios e de trabalho. Além disso, os funcionários são incentivados a sugerir novas melhorias durante as reuniões internas (p.69).</p>
<p>6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna</p>	<p>O departamento de Relações com Investidores é responsável por opinar sobre as demais unidades, quando necessário, informando regularmente os acionistas sobre as operações, situação financeira e estratégias da Companhia, sem causar assimetria de informação (p.77).</p>	<p>O Departamento de Relações com Investidores tem como objetivo fornecer informações precisas, atempadas e consistentes a investidores atuais e potenciais da empresa, a, atendendo aos Princípios de <i>Governance</i> e garantindo a comunicação bidirecional entre o Conselho de Administração e os participantes do mercado de capitais (p.79).</p>	<p>O Departamento de Relações com Investidores tem como objetivo fornecer informações precisas, atempadas e consistentes a investidores atuais e potenciais da empresa, a, atendendo aos Princípios de <i>Governance</i> e garantindo a comunicação bidirecional entre o Conselho de Administração e os participantes do mercado de capitais (p.63).</p>
<p>7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas</p>	<p>Indiretamente - O departamento de Relações com Investidores é responsável por opinar sobre as demais unidades, quando necessário, informando regularmente os acionistas sobre as operações, situação financeira e estratégias da Companhia, sem causar assimetria de informação (p.77).</p>	<p>Indiretamente - O Departamento de Relações com Investidores tem como objetivo fornecer informações precisas, atempadas e consistentes a investidores atuais e potenciais da empresa, a, atendendo aos Princípios de <i>Governance</i> e garantindo a comunicação bidirecional entre o Conselho de Administração e os participantes do mercado de capitais (p.79).</p>	<p>Indiretamente - O Departamento de Relações com Investidores tem como objetivo fornecer informações precisas, atempadas e consistentes a investidores atuais e potenciais da empresa, a, atendendo aos Princípios de <i>Governance</i> e garantindo a comunicação bidirecional entre o Conselho de Administração e os participantes do mercado de capitais (p.63).</p>
<p>8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente</p>	<p>Sem informação</p>	<p>Sem informação</p>	<p>Sem informação</p>

Tabela 7.37 -Determinação do nível de CG: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.

9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Os auditores independentes afirmam que as informações financeiras e a avaliação e explicações do Conselho de Administração são consistentes com as demonstrações financeiras consolidadas (p.43).	Os auditores independentes afirmam as informações financeiras são consistentes, em todos os aspectos, com as demonstrações financeiras consolidadas sujeitas a auditoria e refletem a verdade (p.59).	Os auditores independentes apresentam uma opinião sem ressalvas relativamente às demonstrações financeiras do Grupo (p.42).
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Práticas divulgadas (p.42-107).	Práticas divulgadas (p.56-99).	Práticas divulgadas (p.41-83).
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Os auditores independentes afirmam que as informações financeiras e a avaliação e explicações do Conselho de Administração são consistentes com as demonstrações financeiras consolidadas (p.43).	Os auditores independentes afirmam as informações financeiras são consistentes, em todos os aspectos, com as demonstrações financeiras consolidadas sujeitas a auditoria e refletem a verdade (p.59).	Os auditores independentes confirmam que as informações e demonstrações financeiras estão adequadas em todos os aspectos relevantes e são consistentes (p.42).
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Os auditores independentes afirmam que as informações financeiras e a avaliação e explicações do Conselho de Administração são consistentes com as demonstrações financeiras consolidadas (p.43).	A auditoria está de acordo com as Normas de Auditoria Independente (p.58). Os auditores afirmam as informações financeiras são consistentes, em todos os aspectos, com as demonstrações financeiras consolidadas sujeitas a auditoria e refletem a verdade (p.59).	A auditoria está de acordo com as Normas de Auditoria Independente. Os auditores confirmam que as informações e demonstrações financeiras estão adequadas em todos os aspectos relevantes e são consistentes (p.42). Estes apresentam a sua opinião profissional sobre os principais assuntos da auditoria (p.80).
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Como parte do Projeto de Gestão de Risco Corporativo foram determinados um modelo de risco e uma escala de risco. Foram priorizados os riscos da empresa por meio da avaliação de riscos e foi criado um inventário de risco da Empresa (p.95).	Os riscos são identificados pelo Departamento de Riscos Corporativos e Auditoria Interna, através do plano aprovado pelo Comitê de Detecção Precoce de Riscos. Em função do risco aplicam-se planos de ação, que são criados como resultado das atividades de Auditoria Interna (p.90).	Os riscos são identificados pelo Departamento de Riscos Corporativos e Auditoria Interna, através do plano aprovado pelo Comitê de Detecção Precoce de Riscos. Em função do risco aplicam-se planos de ação, que são criados como resultado das atividades de Auditoria Interna (p.49).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Transações divulgadas (p.161, 163, 165).	Transações divulgadas (p.129-131).	Transações divulgadas (p.124-125).
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Todas as divulgações que devem ser feitas aos acionistas, de acordo com a legislação aplicável, foram disponibilizadas no <i>site</i> da empresa (p.77). A empresa tem um <i>site</i> dinâmico e atualizado, em que a maior parte dos conteúdos tem uma versão em inglês. Este contém uma seção de “Relações com Investidores” que é atualizada periodicamente, de acordo com os eventos (p.83).	Todas as divulgações que devem ser feitas aos acionistas, de acordo com a legislação aplicável, foram disponibilizadas no <i>site</i> da empresa (p.80). A empresa tem um <i>site</i> dinâmico e atualizado, em que a maior parte dos conteúdos tem uma versão em inglês. Este contém uma seção de “Relações com Investidores” que é atualizada periodicamente, de acordo com os eventos (p.82).	Todas as divulgações que devem ser feitas aos acionistas, de acordo com a legislação aplicável, foram disponibilizadas no <i>site</i> da empresa (p.64). A empresa tem um <i>site</i> dinâmico e atualizado, em que a maior parte dos conteúdos tem uma versão em inglês. Este contém uma seção de “Relações com Investidores” que é atualizada periodicamente, de acordo com os eventos (p.67).

Tabela 7.37 -Determinação do nível de CG: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.

<p><i>8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos</i></p>	<p>A Política de Remuneração dos Membros do Conselho de Administração e Executivos com Responsabilidades Administrativas foi submetida à consideração da Assembleia Geral Ordinária de 27 de junho de 2014. Divulgados os montantes totais despendidos com as remunerações dos diretores (p.95).</p>	<p>A Política de Remuneração dos Membros do Conselho de Administração e Executivos com Responsabilidades Administrativas foi submetida à consideração da Assembleia Geral Ordinária de 27 de junho de 2014. Divulgados os montantes totais despendidos com as remunerações dos diretores (p.90).</p>	<p>A Política de Remuneração dos Membros do Conselho de Administração e Executivos com Responsabilidades Administrativas foi submetida à consideração da Assembleia Geral Ordinária de 27 de junho de 2014. Divulgados os montantes totais despendidos com as remunerações dos diretores (p.74).</p>
<p><i>9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</i></p>	<p>Sem informação</p>	<p>Sem informação</p>	<p>Sem informação</p>

Fonte: própria

Tabela 7.38 - Mensuração: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.

Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.S.					
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	4	4		4	
5	3	3		3	
6	3	2		2	
7	1	1		1	
8	3	3		3	
9	3	3		3	
10	1	1		1	
11	1	1		1	
12	1	1		1	
Total	29	28		28	
	47,2%	44,4%	-2,8%	44,4%	0,0%
B					
1	1	1		1	
2	1	1		1	
3	1	1		1	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	2	2		2	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	20	20		20	
	40,7%	40,7%	0,0%	40,7%	0,0%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	2	2		2	
4	1	1		1	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	2	2		2	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	23	23		23	
	51,9%	51,9%	0,0%	51,9%	0,0%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	3	3		4	
5	2	2		2	
6	4	4		4	
7		4		4	
8	3	3		3	
9	1	1		1	
Total	25	29		30	
	59,3%	74,1%		77,8%	3,7%
Global	97	100		101	
	49,6%	52,1%	2,6%	53,0%	0,9%

Fonte: própria

Tabela 7.39 - Determinação do nível de CG e Mensuração: PJSC Automobile Company Bogdan Motors

PJSC Automobile Company Bogdan Motors									
http://bogdan.ua/en/ak-bogdan-motors									
	2013	2015	2017		2013	2015	Δ13-15	2017	Δ15-17
A - Conselho de Administração e Fiscal				A					
1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	
3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	
4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	10	1	1		1	
11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	11	1	1		1	
12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	12	1	1		1	
				Total	12	12		12	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B - Estrutura de capital				B					
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	

Tabela 7.39 - Determinação do nível de CG e Mensuração: PJSC Automobile Company

Bogdan Motors

3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- Empresa com acionistas dispersos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
10- O Estado como grande acionista	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	10	1	1		1	
				Total	10	10		10	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C - Relação com os Stakeholders				C					
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
				Total	9	9		9	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Tabela 7.39 - Determinação do nível de CG e Mensuração: PJSC Automobile Company

Bogdan Motors

D - Transparência e Responsabilidade				D					
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	1	1	1		1	
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	2	1	1		1	
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	3	1	1		1	
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	4	1	1		1	
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	5	1	1		1	
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	6	1	1		1	
7- Divulgação de informação relevante através da internet	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	7	1	1		1	
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	8	1	1		1	
9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito	Relatório não publicado	Relatório não publicado	Relatório não publicado	9	1	1		1	
				Total	9	9		9	
					0,0%	0,0%		0,0%	0,0%
				Global	40	40		40	
					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: própria

Tabela 7.40 - Determinação do nível de CG: Fiat Chrysler Automobiles N.V.

Fiat Chrysler Automobiles N.V.			
	2013	2015	2017
Relatório Anual:	www.fcagroup.com/en-US/investors/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2013/2013_annual_report.pdf	www.fcagroup.com/en-US/investors/financial_regulatory/financial_reports/files/FCA_2015_Annual_Report.pdf	www.fcagroup.com/en-US/investors/financial_regulatory/financial_reports/files/FCA_NV_2017_Annual_Report.pdf
A - Conselho de Administração e Fiscal			
<i>1- A lealdade do(s) Conselho(s) deve ser destinada à empresa, atuando no melhor interesse da mesma, e a todos os acionistas, tratando-os de forma justa</i>	Sem informação	Sem informação	Sem informação
<i>2- O(s) Conselho(s) deve(m) aplicar elevados padrões de ética bem como de responsabilidade social e ambiental</i>	Respeito pela diversidade de experiências e culturas que coexistem, tanto dentro como fora do Grupo. Esse compromisso se estende às necessidades das comunidades locais ao meio ambiente. O compromisso de operar com responsabilidade e promover um modelo de desenvolvimento sustentável faz parte da tradição e dos valores do Grupo. A Fiat foi incluída nos índices Dow Jones Sustainability World e Europe e alcançou a pontuação máxima em várias áreas-chave, como as dimensões econômica, ambiental e social (p.11).	Existe um compromisso com o crescimento sustentável. Acreditam que o verdadeiro valor de uma organização também é determinado pelo seu nível de consciência ambiental, respeito pelas pessoas, conduta justa e transparente, e contribuição positiva para as comunidades locais (p.7). Os esforços de sustentabilidade foram reconhecidos pelas principais agências de classificação de sustentabilidade do mundo - compromisso com o uso sustentável dos recursos. Implementaram mais de 4.300 novos projetos ambientais nas suas fábricas em todo o mundo (p.8).	Para além de um crescimento lucrativo, pretendem continuar dedicados a uma cultura de sustentabilidade que visa equilibrar as responsabilidades sociais e ambientais com objetivos financeiros. Como tal, reconhecem uma responsabilidade para com a comunidade que os rodeia, apoiam as Nações Unidas, aderem aos princípios reconhecidos internacionalmente pelo respeito e apoio aos direitos humanos fundamentais. No que toca à sustentabilidade, implementamos cerca de 5.000 projetos ambientais nas suas fábricas em todo o mundo, reduzindo a pegada de carbono economizando água e reciclando (p.8).
<i>3- Deve haver preocupação com a dimensão do(s) Conselho(s)</i>	O Estatuto Social estabelece que o Conselho de Administração pode ser composto por nove a quinze membros (p.104).	De acordo com os estatutos da Companhia o seu Conselho de Administração pode ter três ou mais diretores. Na assembleia geral anual de acionistas realizada a 16 de abril de 2015, o número de membros definido foi onze (p.85). O Comité de <i>Governance</i> e Sustentabilidade é responsável por auxiliar o Conselho de Administração com a avaliação periódica do tamanho e composição do Conselho de Administração (p.91).	De acordo com os estatutos da Companhia o seu Conselho de Administração pode ter três ou mais diretores. Na assembleia geral anual de acionistas realizada a 14 de abril de 2017, o número de membros definido foi onze (p.79). O Comité de <i>Governance</i> e Sustentabilidade é responsável por auxiliar o Conselho de Administração com a avaliação periódica do tamanho e composição do Conselho de Administração (p.86).
<i>4- O(s) Conselho(s) deve(m) preocupar-se com a assiduidade dos Diretores nas reuniões</i>	Sem informação	Durante o ano de 2015, foram realizadas 6 reuniões do Conselho de Administração. A participação média nessas reuniões foi de 100% (p.85).	Durante o ano de 2017, foram realizadas 4 reuniões do Conselho de Administração. A participação média nessas reuniões foi de 100% (p.80).

Tabela 7.40 - Determinação do nível de CG: Fiat Chrysler Automobiles N.V.

<p>5- A nomeação e processo eleitoral do(s) Conselho(s) devem ser claros e transparentes</p>	<p>A 4 de abril de 2012 os Acionistas votaram, por recomendação do Conselho, para definir o número de membros do Conselho em nove. Nos termos do Artigo 11 do Estatuto Social, os membros do Conselho são eleitos por meio de um sistema de lista de votação (p.104).</p>	<p>Na assembleia geral anual de acionistas realizada a 14 de abril de 2017, o número de membros definido foi onze (p.85). O Comitê de <i>Governance</i> e Sustentabilidade é responsável por auxiliar o Conselho de Administração com a identificação dos critérios, qualificações profissionais e pessoais dos candidatos a diretores (p.91).</p>	<p>Na assembleia geral anual de acionistas realizada a 14 de abril de 2017, o número de membros definido foi onze (p.79). A empresa acredita que, atualmente, o Conselho de Administração possui a diversidade de experiência, especialização, independência e julgamento adequados, que permitirão cumprir as responsabilidades e executar os seus deveres apropriadamente (p.84). O Comitê de <i>Governance</i> e Sustentabilidade é responsável por auxiliar o Conselho de Administração com a identificação dos critérios, qualificações profissionais e pessoais dos candidatos a diretores (p.86).</p>
<p>6- O(s) Conselho(s) deve(m) incluir uma quantidade suficiente de membros independentes</p>	<p>Dos 9 membros, 4 são independentes (p.104).</p>	<p>Os onze membros do Conselho, sete são independentes (p.85).</p>	<p>Os onze membros do Conselho, sete são independentes (p.79).</p>
<p>7- O(s) Conselho(s) deve(m) ter acesso a informação precisa, relevante e oportuna</p>	<p>Sem informação</p>	<p>Sem informação</p>	<p>Sem informação</p>
<p>8- O(s) Conselho(s) deve(m) promover a integridade com uma contabilidade e sistema financeiro transparentes</p>	<p>Na opinião dos auditores independentes as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa da posição financeira da empresa (p.340).</p>	<p>O Comitê de Auditoria é responsável por auxiliar e assessorar o Conselho de Administração na garantia de integridade das demonstrações financeiras (p.90).</p>	<p>O Comitê de Auditoria é responsável por auxiliar e assessorar o Conselho de Administração na garantia de integridade das demonstrações financeiras (p.85).</p>
<p>9- O(s) Conselho(s) deve(m) prevenir e ajudar na resolução de conflitos de interesses</p>	<p>Contra potenciais conflitos de interesse, o Conselho de Administração recomendou que os acionistas elegeam um número significativo de conselheiros independentes, na reeleição do Conselho (p.106).</p>	<p>Um Diretor não participará nas discussões e decisões do Conselho de Diretores em relação a um assunto ao qual tenha um interesse pessoal direto ou indireto, que esteja em conflito com os interesses da Empresa e com os negócios associados (p.92).</p>	<p>Um Diretor não participará nas discussões e decisões do Conselho de Diretores em relação a um assunto ao qual tenha um interesse pessoal direto ou indireto, que esteja em conflito com os interesses da Empresa e com os negócios associados (p.87).</p>
<p>10- O(s) Conselho(s) deve(m) rever, acompanhar e orientar a estratégia da empresa</p>	<p>Sem informação</p>	<p>O Conselho de Administração como um todo é responsável pela estratégia da Companhia (p.85).</p>	<p>O Conselho de Administração como um todo é responsável pela estratégia da Companhia (p.79).</p>
<p>11- O(s) Conselho(s) têm de definir objetivos de desempenho, acompanhar a eficácia do Corporate Governance e estar ciente de cada mudança significativa na empresa</p>	<p>Sem informação</p>	<p>O Conselho de Administração como um todo é responsável pela estratégia da Companhia. O CEO é apoiado pelo Conselho Executivo do Grupo. Este é responsável por rever o desempenho operacional dos negócios, apoiando nas suas tarefas e executando decisões do Conselho (p.85). O Comitê de Auditoria é responsável por auxiliar e assessorar a supervisão do Conselho de Administração nos seguintes aspetos: integridade das demonstrações financeiras; planeamento tributário; financiamento; sistemas de controlo internos; entre outros aspetos (p.90). O Comitê de <i>Governance</i> e Sustentabilidade é responsável por auxiliar o Conselho com a monitorização e avaliação dos relatórios sobre o desenvolvimento sustentável do Grupo políticas e práticas, padrões de gestão, estratégia, desempenho e <i>Governance</i> (p.91).</p>	<p>O Conselho de Administração como um todo é responsável pela estratégia da Companhia. O CEO é apoiado pelo Conselho Executivo do Grupo. Este é responsável por rever o desempenho operacional dos negócios, apoiando nas suas tarefas e executando decisões do Conselho (p.79). O Comitê de Auditoria é responsável por auxiliar e assessorar a supervisão do Conselho de Administração nos seguintes aspetos: integridade das demonstrações financeiras; planeamento tributário; financiamento; sistemas de controlo internos; entre outros aspetos (p.85). O Comitê de <i>Governance</i> e Sustentabilidade é responsável por auxiliar o Conselho com a monitorização e avaliação dos relatórios sobre o desenvolvimento sustentável do Grupo políticas e práticas, padrões de gestão, estratégia, desempenho e <i>Governance</i> (p.86).</p>

Tabela 7.40 - Determinação do nível de CG: Fiat Chrysler Automobiles N.V.

12- A remuneração dos membros do(s) Conselho(s) deve ser ajustada aos interesses da empresa e dos seus acionistas	Sem informação	Segundo a empresa, as políticas de remuneração visam recompensar competitivamente a conquista de desempenho sustentável de longo prazo e atrair, motivar e reter executivos altamente qualificados e comprometidos em desempenhar suas funções no interesse de longo prazo dos acionistas (p.118).	Segundo a empresa, as políticas de remuneração visam recompensar competitivamente a conquista de desempenho sustentável de longo prazo e atrair, motivar e reter executivos altamente qualificados e comprometidos em desempenhar suas funções no interesse de longo prazo dos acionistas (p.122).
B - Estrutura de capital			
1- Administradores executivos remunerados com ações próprias	Sem informação	Os membros executivos foram remunerados com ações, à exceção do Presidente (p.119, 121).	Os membros executivos foram remunerados com ações, à exceção do Presidente (p.125,129).
2- Administradores não executivos não devem ser remunerados com ações da sociedade	Sem informação	Administradores não executivos não são remunerados com ações (p.128).	Administradores não executivos não são remunerados com ações (p.133).
3- Orientações para administradores com propriedade de ações	Sem informação	Sem informação	Sem informação
4- Identificação dos acionistas com mais de 50% do total de ações em circulação	Não existem acionistas com mais de 50% (p.19).	Não existem acionistas com mais de 50% (p.84).	Não existem acionistas com mais de 50% (p.78).
5- Identificar os grandes acionistas na gestão da empresa	Apresentados os membros do Conselho bem como as empresas com as quais colaboram (p.106).	Apresentados os membros do Conselho bem como as empresas com as quais colaboram (p.86-89).	Apresentados os membros do Conselho bem como as empresas com as quais colaboram (p.80-84).
6- Todos os acionistas devem ser tratados com igualdade	A Fiat mantém um diálogo constante com acionistas individuais, investidores institucionais e analistas financeiros, através da função de Relações com Investidores, que fornece informações ao mercado para consolidar e aprimorar a confiança e nível de entendimento da Companhia (p.18).	Indiretamente - Todas as convocações de assembleias gerais de acionistas da e todos os anúncios, notificações e comunicações aos acionistas serão feitas por meio de um anúncio no <i>website</i> da empresa (p.94).	Indiretamente - Todas as convocações de assembleias gerais de acionistas da e todos os anúncios, notificações e comunicações aos acionistas serão feitas por meio de um anúncio no <i>website</i> da empresa (p.89).
7- Os acionistas minoritários e estrangeiros devem ser protegidos	Nos termos do Artigo 11 do Estatuto Social, os membros do Conselho são eleitos por meio de um sistema de lista de votação, o que garante aos acionistas minoritários a oportunidade de eleger um diretor para o Conselho (p.104).	Indiretamente - Todas as convocações de assembleias gerais de acionistas da e todos os anúncios, notificações e comunicações aos acionistas serão feitas por meio de um anúncio no <i>website</i> da empresa (p.94).	Indiretamente - Todas as convocações de assembleias gerais de acionistas da e todos os anúncios, notificações e comunicações aos acionistas serão feitas por meio de um anúncio no <i>website</i> da empresa (p.89).
8- Limitação e controlo da cooperação na estratégia de voto entre acionistas	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Empresa com acionistas dispersos	Capital disperso -60,27% dos acionistas têm menos de 2% (p.19).	Capital disperso - 65,58% dos acionistas têm menos de 3% (p.84).	Capital disperso - 67,43% dos acionistas têm menos de 3% (p.78).
10- O Estado como grande acionista	n.a.	n.a.	n.a.

Tabela 7.40 - Determinação do nível de CG: Fiat Chrysler Automobiles N.V.

C - Relação com os Stakeholders			
1- Os direitos dos stakeholders têm de ser respeitados	Existe um compromisso no que toca às necessidades das comunidades locais onde operam (p.11). Têm como objetivo alcançar uma criação tangível de valor a longo prazo para os stakeholders (p.26). Envolvimento constante com todos os stakeholders, a fim de compreender e atender adequadamente às necessidades e expectativas mais relevantes (p.81).	A empresa opera com o objetivo da conquista de metas financeiras, mas com respeito por todos os stakeholders. Acreditam que o verdadeiro valor de uma organização também é determinado pelo seu nível de consciência ambiental, respeito pelas pessoas, conduta justa e transparente e contribuição positiva para as comunidades locais (p.7). Desenvolveram vários canais para comunicar com cada tipo de stakeholders (p.108).	Praticam uma cultura de sustentabilidade que visa equilibrar as responsabilidades sociais e ambientais com objetivos financeiros. Estão conscientes de que, ao longo da cadeia de valor, as suas atividades podem ter um impacto direto ou indireto nos stakeholders (p.8). Mantém preocupação com as necessidades das comunidades locais e de todos os stakeholders (p.9).
2- Reconhecer a interdependência dos interesses dos stakeholders	Promovem condições de trabalho seguras e respeito pelos direitos humanos. Asseguram relações mutuamente benéficas com parceiros de negócios e comunidades locais (p.26). Serviços focados no cliente, qualidade e segurança do produto estão entre os assuntos considerados de importância primária (p.88). Compromisso do Grupo com o desenvolvimento profissional de seus funcionários (p.92).	Promovem condições de trabalho seguras e respeito pelos direitos humanos. Asseguram relações mutuamente benéficas com parceiros de negócios e comunidades locais (p.13). Estão focados em criar relacionamentos duradouros com os clientes (p.112). A FCA esforça-se para criar um ambiente de trabalho diversificado, quebrando as barreiras geográficas e culturais. Reconhecem o desempenho, facilitando o desenvolvimento profissional e garantindo oportunidades iguais (p.113).	Esforçam-se para oferecer aos funcionários um ambiente de trabalho diversificado e inclusivo, e estamos orgulhosos desse reconhecido por entidades terceiras (p.9). Permitem condições de trabalho seguras e respeito pelos direitos humanos. Relativamente aos clientes, garantem produtos seguros e sustentáveis e uma comunicação eficaz. Asseguram ainda relações mutuamente benéficas com parceiros de negócios e comunidades locais (p.104).
3- Alinhar os interesses dos investidores, gestores e stakeholders	Sem informação	A empresa opera com o objetivo da conquista de metas financeiras, mas com respeito por todos os stakeholders (p.7). As políticas de remuneração visam atrair, motivar e reter executivos altamente qualificados e comprometidos em desempenhar suas funções no interesse de longo prazo dos acionistas (p.118).	Praticam uma cultura de sustentabilidade que visa equilibrar as responsabilidades sociais e ambientais com objetivos financeiros. Estão conscientes de que as suas atividades podem ter um impacto direto ou indireto nos stakeholders (p.8). Equilibrando aspetos comerciais e ambientais, trabalham para garantir que as atividades e os resultados alcançados possam gerar valor a longo prazo (p.9). As políticas de remuneração visam atrair, motivar e reter executivos altamente qualificados e comprometidos em desempenhar suas funções no interesse de longo prazo dos acionistas (p.122).
4- Prevenir coligações entre os stakeholders	Sem informação	Sem informação	Sem informação
5- Participação dos colaboradores nos processos de otimização do desempenho e na estratégia da empresa	Sem informação	Sem informação	Sem informação
6- Fornecimento de informação relevante, suficiente e de confiança de forma regular e oportuna	A Fiat mantém um diálogo constante com acionistas individuais, investidores institucionais e analistas financeiros, através da função de Relações com Investidores, que fornece informações ao mercado para consolidar e aprimorar a confiança e nível de entendimento da Companhia (p.18).	Todas as convocações de assembleias gerais de acionistas da FCA e todos os anúncios, notificações e comunicações aos acionistas serão feitas por meio de um anúncio no website da empresa (p.94). No website encontra-se ainda disponível o código de conduta da empresa (p.98) política de remuneração (p.118) e informações sobre o capital (p.257).	Todas as convocações de assembleias gerais de acionistas da FCA e todos os anúncios, notificações e comunicações aos acionistas serão feitas por meio de um anúncio no website da empresa (p.89). No website encontra-se ainda disponível o código de conduta da empresa (p.94) política de remuneração (p.122) e informações sobre o capital (p.248).

Tabela 7.40 - Determinação do nível de CG: Fiat Chrysler Automobiles N.V.

7- Liberdade para comunicar práticas ilegais ou não éticas	Sem informação	Sem informação	Alegadas violações da política de ética da empresa podem ser relatadas através do site da FCA Ethics Helpline (p.106).
8- Existência de um enquadramento de insolvência eficaz e eficiente	Sem informação	Sem informação	Sem informação
9- Implementação de direitos específicos dos credores	Sem informação	Sem informação	Sem informação
D - Transparência e Responsabilidade			
1- Divulgação de demonstrações financeiras de confiança	Na opinião dos auditores independentes as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa da posição financeira da empresa (p.340).	Na opinião dos auditores independentes as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa da posição financeira da FCA (p.280).	Na opinião dos auditores independentes as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa da posição financeira da FCA (p.270).
2- Divulgação sobre as práticas de Corporate Governance	Práticas divulgadas (p.103-118).	Práticas divulgadas (p.85-131).	Práticas divulgadas (p.79-134).
3- Auditoria externa para proporcionar garantias ao Conselho e acionistas	Na opinião dos auditores independentes as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa da posição financeira da empresa (p.340).	Na opinião dos auditores independentes as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa da posição financeira da FCA (p.280).	Na opinião dos auditores independentes as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa da posição financeira da FCA (p.270).
4- Auditores externos profissionais e capazes de fornecer Conselhos à empresa	Na opinião dos auditores independentes as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa da posição financeira da empresa (p.340).	Na opinião dos auditores independentes as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa da posição financeira da FCA. Foram comunicados, ao Comité de auditoria, os principais assuntos de auditoria - aqueles que no julgamento profissional dos auditores, foram os mais significativos (p.280-284).	Na opinião dos auditores independentes as demonstrações financeiras consolidadas dão uma visão verdadeira e justa da posição financeira da FCA. Foram comunicados, ao Comité de auditoria, os principais assuntos de auditoria - aqueles que no julgamento profissional dos auditores, foram os mais significativos (p.270-276).
5- Sistema de gestão de risco e divulgação de fatores de risco previsíveis aos stakeholders	Existe sistema de gestão de riscos. Fatores divulgados (p.30-41).	Existe sistema de gestão de riscos. Fatores divulgados (p.14-30).	Existe sistema de gestão de riscos. Fatores divulgados (p.16-31).
6- Divulgação sobre transações com outras partes e do seu impacto financeiro na empresa	Transações divulgadas (p.110).	Transações divulgadas (p.220-224).	Transações divulgadas (p.206-209).
7- Divulgação de informação relevante através da internet	O Grupo utiliza vários canais, incluindo o site corporativo e as redes sociais, para fornecer informações atualizadas e transparentes sobre seus compromissos e resultados de sustentabilidade (p.27).	Todas as convocações de assembleias gerais de acionistas da FCA e todos os anúncios, notificações e comunicações aos acionistas serão feitas por meio de um anúncio no website da empresa (p.94). No website encontra-se ainda disponível o código de conduta da empresa (p.98) política de remuneração (p.118) e informações sobre o capital (p.257).	Todas as convocações de assembleias gerais de acionistas da FCA e todos os anúncios, notificações e comunicações aos acionistas serão feitas por meio de um anúncio no website da empresa (p.89). No website encontra-se ainda disponível o código de conduta da empresa (p.94) política de remuneração (p.122) e informações sobre o capital (p.248).
8- Divulgação sobre a política de remuneração do Conselho e dos principais executivos	Sem informação	Divulgadas as variáveis que influenciam a remuneração dos diretores, bem como a remuneração de cada membro (p.119-131).	Divulgadas as variáveis que influenciam a remuneração dos diretores, bem como a remuneração de cada membro (p.124-134).

Tabela 7.40 - Determinação do nível de CG: Fiat Chrysler Automobiles N.V.

<p>9- Política de remuneração transparente baseada no desempenho e no mérito</p>	<p>Sem informação</p>	<p>Segundo a empresa, as políticas de remuneração visam recompensar competitivamente a conquista de desempenho sustentável de longo prazo e atrair, motivar e reter executivos altamente qualificados e comprometidos em desempenhar suas funções no interesse de longo prazo dos acionistas (p.118).</p>	<p>Segundo a empresa, as políticas de remuneração visam recompensar competitivamente a conquista de desempenho sustentável de longo prazo e atrair, motivar e reter executivos altamente qualificados e comprometidos em desempenhar suas funções no interesse de longo prazo dos acionistas (p.122).</p>
--	-----------------------	---	---

Fonte: própria

Tabela 7.41 - Mensuração: Fiat Chrysler Automobiles N.V.

Fiat Chrysler Automobiles N.V.					
	2013	2015	Δ 13-15	2017	Δ 15-17
A					
1	1	1		1	
2	4	4		4	
3	1	4		4	
4	4	4		4	
5	3	4		4	
6	4	4		4	
7	1	1		1	
8	3	4		4	
9	4	4		4	
10	1	4		4	
11	1	4		4	
12	1	4		4	
Total	28	42		42	
	44,4%	83,3%	38,9%	83,3%	0,0%
B					
1	1	3		3	
2	1	4		4	
3	1	4		4	
4	4	4		4	
5	4	4		4	
6	4	2		2	
7	3	2		2	
8	1	1		1	
9	4	4		4	
10	n.a.	n.a.		n.a.	
Total	23	28		28	
	51,9%	70,4%	18,5%	70,4%	0,0%
C					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	1	4		4	
4	1	1		1	
5	1	1		1	
6	4	3		3	
7	1	1		4	
8	1	1		1	
9	1	1		1	
Total	18	20		23	
	33,3%	40,7%	7,4%	51,9%	11,1%
D					
1	4	4		4	
2	4	4		4	
3	4	4		4	
4	3	4		4	
5	4	4		4	
6	4	4		4	
7	4	4		4	
8	1	4		4	
9	1	4		4	
Total	29	36		36	
	74,1%	100,0%		100,0%	0,0%
Global	98	126		129	
	50,4%	74,4%	23,9%	76,9%	2,6%

Fonte: própria

7.2 Apêndice 2

Tabela 7.42 - Localização da Sede e país a que pertence o código de CG

	<i>Sede</i>	<i>Código de CG</i>	<i>Sede na UE</i>	<i>CG pertence à UE</i>
<i>KTM</i>	Áustria	Áustria	Sim	Sim
<i>PEUGEOT</i>	França	França	Sim	Sim
<i>RENAULT</i>	França	França	Sim	Sim
<i>DAIMLER</i>	Alemanha	Alemanha	Sim	Sim
<i>AUDI</i>	Alemanha	Alemanha	Sim	Sim
<i>BMW</i>	Alemanha	Alemanha	Sim	Sim
<i>HWA</i>	Alemanha	Alemanha	Sim	Sim
<i>EDAG</i>	Alemanha	Suíça	Sim	Não
<i>IMMSI</i>	Itália	Itália	Sim	Sim
<i>PIAGGIO</i>	Itália	Itália	Sim	Sim
<i>PININFARINA</i>	Itália	Itália	Sim	Sim
<i>FERRARI</i>	Itália	Holanda	Sim	Sim
<i>TOYOTA</i>	Portugal	Portugal	Sim	Sim
<i>TOFAS</i>	Turquia	Turquia	Não	Não
<i>FORD</i>	Turquia	Turquia	Não	Não
<i>KARSAN</i>	Turquia	Turquia	Não	Não
<i>FIAT</i>	Reino Unido	Holanda	Não	Sim

Fonte: própria

7.3 Apêndice 3

Tabela 7.43 - Equilíbrio Financeiro

<i>KTM</i>	2013	2015	2017
	C	A	A
<i>Peugeot</i>	2013	2015	2017
	C	C	C
<i>Renault</i>	2013	2015	2017
	B	B	B
<i>Daimler</i>	2013	2015	2017
	B	B	B
<i>AUDI</i>	2013	2015	2017
	B	C	C
<i>BMW</i>	2013	2015	2017
	B	B	B
<i>HWA</i>	2013	2015	2017
	A	A	A
<i>EDAG</i>	2013	2015	2017
	-	A	B
<i>Immsi</i>	2013	2015	2017
	B	B	C
<i>Piaggio</i>	2013	2015	2017
	C	C	C
<i>Pininfarina</i>	2013	2015	2017
	B	C	A
<i>Ferrari</i>	2013	2015	2017
	-	B	A
<i>Toyota</i>	2013	2015	2017
	A	A	A
<i>Tofas</i>	2013	2015	2017
	A	A	A
<i>Ford</i>	2013	2015	2017
	B	B	A
<i>Karsan</i>	2013	2015	2017
	A	B	A
<i>Fiat</i>	2013	2015	2017
	C	C	C

Legenda:

A - Fundo de Maneio Funcional positivo;

B - Fundo de Maneio Funcional negativo, mas cuja dívida financeira total é superior à “Debt” dívida financeira de longo prazo + montante necessário para cobrir o desequilíbrio do Fundo de maneio;

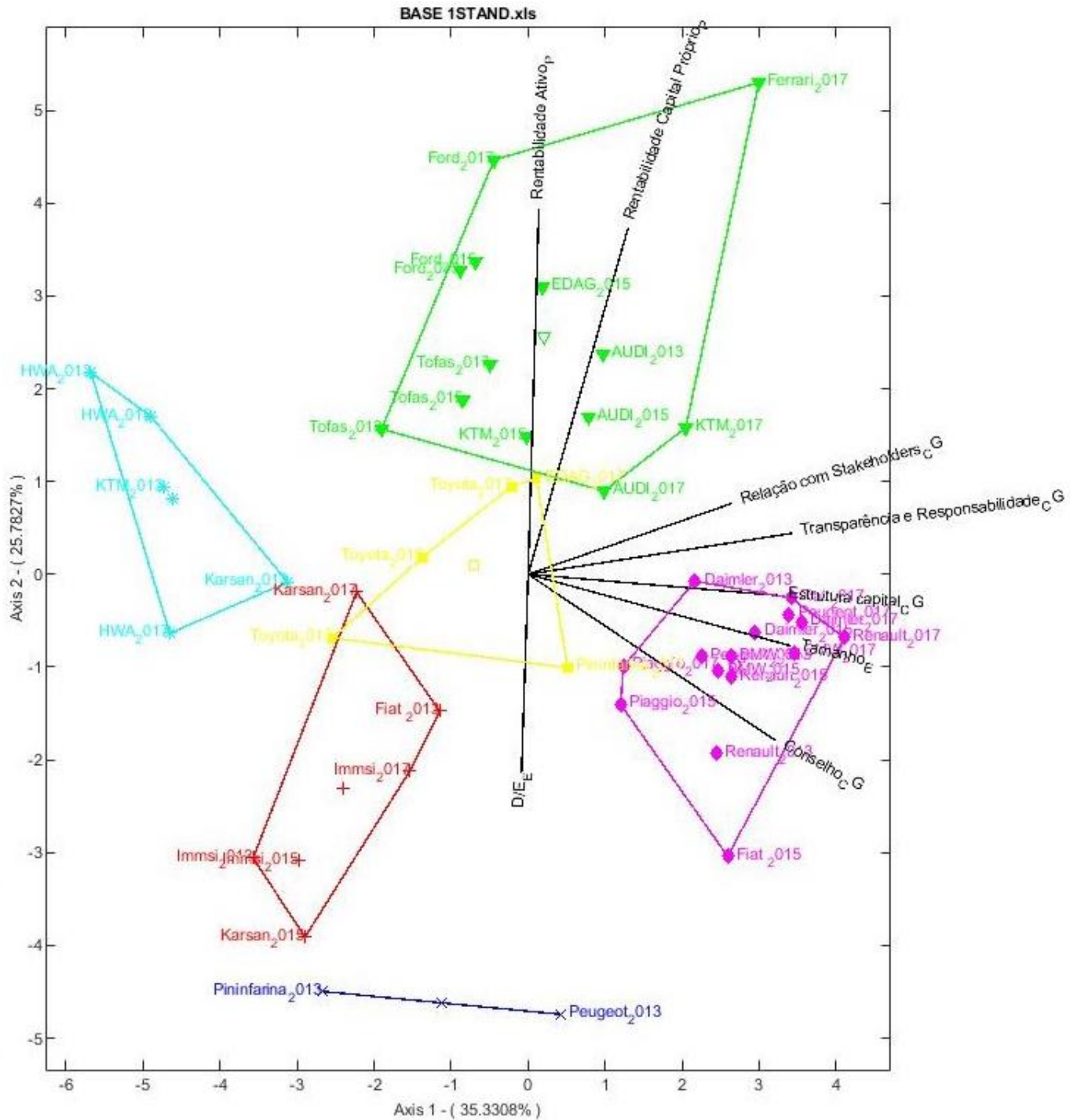
C - Fundo de Maneio Funcional negativo, mas cuja dívida financeira total é inferior à “Debt”.

Fonte: própria

8 ANEXOS

8.1 Anexo 1

Gráfico 8.1 - *Output* proveniente do modelo HJ-biplot



Fonte: Multiplot (Vicente Villardón, 2015)

Disponível em <http://biplot.usal.es/ClassicalBiplot/index.html>