

**ÉTICA E GOVERNO DAS SOCIEDADES EM PORTUGAL:  
UMA INTERLIGAÇÃO DE CONCEITOS**

**Mariana Cunha**  
(ISCAC)

Estudante da Licenciatura em Gestão de Empresas

**Patrícia Cascão**  
(ISCAC)

Estudante da Licenciatura em Gestão de empresas

**Miguel Gonçalves**  
(ISCAC)

**Palavras-chave:** Ética. Governo das Sociedades. Boas Práticas. *Corporate Governance*. Ética empresarial.

**Área científica:** h) Responsabilidade social corporativa.

Paper submetido ao **XVIII Encuentro AECA**, Lisboa, 20-21 Setembro 2018,  
em 10 de Abril/2018. Submissão para estudantes.

## **ÉTICA E GOVERNO DAS SOCIEDADES EM PORTUGAL: UMA INTERLIGAÇÃO DE CONCEITOS**

### **Resumo**

O objectivo deste *paper* é dar a conhecer a interligação entre a ética e o governo das sociedades, explicitando como é que a ética está presente nas empresas. Complementarmente, para uma melhor compreensão do conceito de ética empresarial, o artigo faz uma contextualização histórica da ética referindo os seus principais autores, e destaca alguns conceitos relacionados com a ética, tais como a moral e a deontologia. Pretende também fazer um enquadramento histórico do governo das sociedades tanto ao nível internacional como nacional. Aborda ainda quatro fatores que são passíveis de avaliar um bom governo das sociedades. Finaliza com a interpretação de alguns dos princípios do código de governo das sociedades em vigor em Portugal, focando a sua componente ética.

## **1 Introdução**

Na atualidade é cada vez mais importante ter um governo das sociedades bem regulamentado, dada a importância que a imagem das empresas tem vindo a apresentar. A ética é a base para que se consiga um governo das sociedades que dignifique a empresa e a auxilie na tomada de decisões mais justas e éticas.

No ensino atual existe uma grande lacuna relativamente ao governo das sociedades, pois é um tema abordado de uma forma muito generalista no ensino superior. Por isso, consideramos ter uma motivação adicional, pois julgamos que seja um tema com cada vez mais importância na sociedade e daí a necessidade de colmatar este lapso no ensino. O crescente aumento dos escândalos financeiros faz-nos acreditar que é essencial correlacionar a ética com o governo das sociedades, para que estes sejam evitados.

Para a realização deste artigo utilizámos uma metodologia interpretativa (Silva, 2017) através da análise de várias fontes secundárias. Nessa análise, interpretámos os pareceres dos autores, relacionando-os entre si para assim conseguirmos compreender o tema e formar uma opinião do mesmo (Silva, 2017).

Este trabalho pretende realçar a perspetiva ética no governo das sociedades e desdobra-se em cinco secções. A primeira, dedicada à ética, faz uma contextualização histórica da idade grega até à idade moderna. Seguidamente, a segunda secção desenvolve e clarifica os conceitos de ética, moral e deontologia. A terceira secção aborda a problemática do governo das sociedades. Por fim, a quarta secção relaciona o código do governo das sociedades em vigor, da autoria do Instituto Português de *Corporate Governance*, com a ética. Em fecho, apresenta-se a conclusão e as sugestões para estudos futuros.

## **2 Ética: conceitos nucleares**

### **2.1 Breve contextualização histórica**

A ética surgiu no pensamento dos filósofos gregos no século IV a.C. associada ao conceito de moral (Egg, 2009). Na idade Grega, afirmava-se que a ética decorria do homem, sendo que este se regia pelas leis naturais (Pegoraro, 2013).

As personalidades de maior destaque que se debruçaram sobre a ética foram, na Grécia Antiga, Sócrates (c. 470 a.C. – 399 a.C.), Platão (c. 428/427 a. C. – c. 348-347

a.C.) e Aristóteles (384 a.C. – 322 a.C). Estas individualidades referiram que a ação humana deveria ir ao encontro do equilíbrio, de modo a não perder o seu lado ético (Egg, 2009).

“Sócrates nasceu em Atenas, provavelmente no ano de 470 a.C.” (Egg, 2009, p. 6). Segundo Pegoraro (2013, p. 19), “com Sócrates a filosofia alcançou um novo marco, um novo momento originário e inaugural: pela primeira vez, o homem tornou-se tema da reflexão filosófica”. Sócrates introduzindo a ética tendo como base os objetos “do bem, da virtude, do valor da pessoa e da sociedade justa” (Pegoraro, 2013, p. 19).

Ferreira (2013, p.10) menciona que “para Sócrates, a ética [era] a matéria em torno da qual deveriam centrar-se todas as reflexões filosóficas”. Na perspectiva de Sócrates, “somente o ignorante não é virtuoso, ou seja, só age mal quem desconhece o bem, pois todo o homem quando sabe o que é o bem, reconhece-o racionalmente e inevitavelmente passa a praticá-lo” (Ferreira, 2013, p. 10).

Os pensamentos de Sócrates acabaram por levar a que “em 399 a.C., o homem mais sábio e mais justo do seu tempo fosse condenado à morte por causa de suas ideias filosóficas” (Pegoraro, 2013, p. 20).

Platão, assistindo à morte trágica do seu mestre, tomou consciência da desumanidade praticada para com quem tinha a ousadia de pensar diferente (Pegoraro, 2013). Atendendo a esta desumanidade, Platão agiu de modo sábio procurando executar o seu pensamento de modo mais seguro através da “educação dos cidadãos” (Pegoraro, 2013, p. 20). Platão não se distanciou do pensamento de Sócrates, projetando-o de um modo magnífico atingindo toda a humanidade e os seres divinos (Pegoraro, 2013, p. 21). Assim, “a semente socrática caiu em terra fértil na alma de Platão” (Pegoraro, 2013, p. 20).

O pensamento ético de Platão entende que “supremo bem do homem pode ser entendido como o desenvolvimento verdadeiro da sua personalidade enquanto ser racional e moral, o correto cultivo da sua alma e o bem-estar geral e harmonioso da sua vida” (Ferreira, 2013, p. 10).

Aristóteles, ao contrário de Platão que envolveu o mundo dos deuses, seguiu um rumo mais concreto, apoiando-se apenas nas suas vivências, ou seja, naquilo que observava (Pegoraro, 2013). Rego, Cunha, Costa, Gonçalves e Cardoso (2006) alegam que “Aristóteles é o primeiro filósofo a enquadrar a ética num contexto social” (*apud* Ferreira, 2013, p. 11). O pensamento ético de Aristóteles está vertido na sua obra “*Ética a Nicómaco*, a qual define os limites do comportamento ético como meio para atingir o bem maior da humanidade, a felicidade” (Ferreira, 2013, p. 11). Aristóteles gere a ética em torno de quatro pilares: é natural, é finalista, é racional e é heterónoma (Pegoraro, 2013).

Relativamente à época da alta idade cristã, a figura que nela registou maior destaque foi Agostinho de Hipona, universalmente conhecido por Santo Agostinho (354-430). Para este teólogo da igreja católica, a ética é “a busca da felicidade no gozo da suprema verdade” (Pegoraro, 2013, p. 67). Já quanto à baixa idade cristã, a figura de maior relevo foi S. Tomás de Aquino (1225-1274), cujo pensamento foi conduzido por inspirações divinas (Pegoraro, 2013).

Agostinho de Hipona “encontrou uma forma engenhosa de conciliar a felicidade em Deus com o comportamento moral face às realidades terrestres” (Pegoraro, 2013, p. 67). A sua ética

está na ordem das essências: Deus, homem, animal, vegetal, mineral, que cria a ética de adoração a Deus, de amor aos homens em Deus, e da utilização equilibrada das coisas materiais; esta é a ética do *ordo amoris*; e a idolatria, pelo contrário, consiste em romper esta ordem e amar as criaturas sem referi-las a Deus: é o amor perverso ou o mau uso da razão e do livre-arbítrio: inversão da lei eterna e natural (Pegoraro, 2013, pp. 71-72).

No entanto, a vida de Agostinho sofreu uma reviravolta, após ter passado por um furacão, fazendo com que o seu pensamento ético tomasse outro rumo (Pegoraro, 2013). “[Passou] a confiar exclusivamente na força divina para vencer a luta perene “da carne contra o espírito”; a ética do amor, baseada na liberdade assistida pela fé, foi substituída pela ética do conflito” (Pegoraro, 2013, p. 73).

S. Tomás de Aquino une o “pensamento grego com a fé judaico-cristã” (Pegoraro, 2013, p. 77). Abordou a ética tendo como base os objetos centrais de Aristóteles e Platão, mas fê-lo através de um estudo crítico da natureza do divino (Pegoraro, 2013). Com esse estudo nasce assim “a ética do otimismo em relação ao homem e ao mundo” (Pegoraro, 2013, p. 81).

Na idade moderna foi Immanuel Kant (1724-1804), filósofo alemão, o autor que mais se debruçou sobre os problemas éticos. Para si, o propósito da ética é “mostrar que existe uma razão pura prática capaz, por si só, de determinar a vontade sem recorrer à sensibilidade e à experiência” (Pegoraro, 2013, p.102).

Kant diferencia dois princípios imperativos da moralidade: condicionais e absolutos (Pegoraro, 2013). Os condicionais sugerem o cumprimento de um objetivo que será concretizado através da obediência das condições (Pegoraro, 2013). Quanto aos absolutos, Pegoraro (2006, p.105) define que “não visam obter finalidades práticas, resultados objetivos, mas simplesmente determinam a vontade a cumprir a lei moral, cumprir o dever pelo dever”.

Ao longo dos tempos, notou-se uma evolução do pensamento ético que se foi adaptando ao desenvolvimento da sociedade. Esta evolução tomou diversos rumos, todos com um objetivo comum de fazer vingar o seu próprio pensamento.

A subsecção seguinte pretende clarificar três conceitos intimamente relacionados entre si, ética, moral e deontologia, e que frequentemente são utilizados indistintamente no quotidiano das sociedades contemporâneas ocidentais.

## 2.2 Ética, moral e deontologia

Gonçalves, Gonçalves e Sequeira (2014, p. 21) argumentam que “no que se refere à ética e deontologia, as definições são múltiplas e heterogéneas e, muitas vezes, formuladas em função do contexto em que estão a ser analisadas, por exemplo, em medicina, psicologia, contabilidades, gestão, e jornalismo”.

Como sinaliza Ferreira (1997, p. 387), “a ética não é fácil de operacionalizar: é filosofia, pensamento norteador, disciplina que se ocupa da moral, entendida como meta ou ideal na conduta humana”.

A Academia das Ciências de Lisboa sintetiza os conceitos de moral, ética e deontologia, como segue (*apud* Oliveira, 2013, p. 35):

*Moral.*

1. Conjunto das práticas, sentimentos e juízos relativos ao bem e ao mal e à conduta em geral ≈ COSTUMES, MORALIDADE (...). 2. Conjunto de normas de conduta reconhecidas por um determinado grupo social ou propostas por uma religião, autor, corrente; sistema particular de ética. *Moral Burguesa. Moral cristã. A moral de Kant. A moral estoíca.* 3. Conjunto de regras de conduta decorrentes de uma concepção da moral. *Uma moral severa. Uma moral frouxa (...).* 5. Filos. Teoria concebida sob forma normativa da acção humana enquanto sujeita ao dever e com vista ao bem; ciência do bem e do mal ≈ ÉTICA. 6. *Filos.* Tratado sobre o bem e o mal, sobre ética.

*Ética.*

1. *Filos.* Parte da filosofia que se ocupa dos costumes, da moral, dos deveres do homem; ciência que trata da ambivalência entre o bem e o mal e estabelece o código moral de conduta; filosofia moral. ≈ MORAL (...). 2. Conjunto de princípios morais e de conduta pelos quais se rege o indivíduo na sua vida ou no desempenho de uma profissão ou atividade (≈DEONTOLOGIA).

*Deontologia.*

1. Teoria dos deveres morais, do bem e do mal, do que é lícito e ilícito (...). 2. Conjunto dos deveres. Deontologia médica, deontologia profissional (...).” [as três definições foram retiradas de Oliveira, 2013, p. 35].

Para Blackburn (1997, p. 145), a ética “é o estudo dos conceitos envolvidos no raciocínio prático: o bem, a acção correta, o dever, a obrigação, a virtude, a liberdade, a racionalidade, a escolha”.

Concluindo, a ética é o valor que possibilita que os seres humanos tenham a capacidade de perceberem o bem e o mal (Mercier, 2003). Quando se pretende operacionalizar e formalizar a aplicação prática da ética, as instituições elaboram elaborados códigos deontológicos e de conduta, os quais pretendem ser guias para um comportamento exemplar. Este conceito será aplicado na seguinte subsecção à realidade das empresas, ou seja, será explicado como é que a ética influencia a vida das empresas.

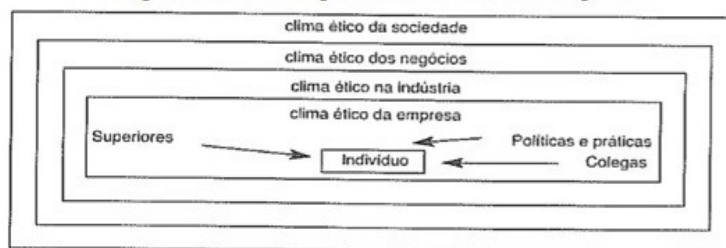
### 2.3 Ética aplicada às empresas

A ética nas empresas é o modo através do qual são implementadas medidas para que os seus intervenientes saibam como agir em situações dúbias (Mercier, 2003). Deste modo, a ética empresarial é definida por Treviño e Nelson (2011) como “o comportamento de um indivíduo ou grupo de indivíduos, consistente com princípios, normas e padrões de conduta estabelecidos pelas organizações empresariais” (*apud* Sousa, 2013, p. 5).

Cada empresa tem uma cultura única: a cultura organizacional. Esta reúne “um conjunto complexo de valores, de crenças, de símbolos, de práticas” (Mercier, 2003, p. 26), características que dirigem a atuação dos membros da empresa. A forma mais eficaz para implementar uma cultura organizacional sólida e assim ter uma estrutura coesa, capaz de ser interpretada por todos os *stakeholders*, é através da elaboração de códigos de ética (Mercier, 2003).

A figura 1 demonstra como o indivíduo, membro da empresa, é influenciado pelo ambiente onde se integra.

Figura 1: Fatores que afetam a ética na empresa



Fonte: Mercier (2013, p. 31) adaptado de Carol (1993, p. 136)

A figura 1 coloca em destaque seis fatores indutores de comportamentos antiéticos: “comportamentos dos superiores, comportamento dos colegas na organização,

práticas éticas em vigor na indústria ou na profissão, clima moral da sociedade, política formal da organização e necessidade financeira pessoal” (Mercier, 2013, p. 31).

Neste esquema, pode ver-se retratado como é condicionada a ação do indivíduo na organização. A ação do indivíduo é condicionada diretamente pelo clima ético da empresa, por todos aqueles com quem trabalha e pelas políticas instauradas na mesma. Mercier (2003, p. 32) argumenta que “a ética individual relaciona-se com aquilo que cada um procura”, sendo o resultado das suas vivências. Num contexto empresarial, esta é determinada pelos comportamentos entre os superiores e os trabalhadores, resultando assim o clima ético da empresa. Sendo depois influenciado mais indiretamente pelos climas que rodeiam a empresa. O clima ético na indústria ou na profissão advém das relações entre os profissionais e da possível existência de regulamentação na profissão, tal como no caso dos contabilistas certificados que são regidos pelo seu estatuto e código deontológico. O clima ético dos negócios decorre da interação entre as empresas que participam na sua atividade e os seus clientes. Através da vivência em sociedade, o indivíduo transporta algumas das suas aprendizagens para o seio da empresa formando assim o clima ético da sociedade, que comporta todas as ligações necessárias ao desenvolvimento da atividade económica da empresa.

Analisando os fatores que caracterizam um comportamento não ético e os elementos que determinam a atitude ética pode-se concluir que “a ética é, pois, uma chave estratégica para a sobrevivência e para a rentabilidade das firmas envolvidas numa concorrência feroz e mundial” (Mercier, 2003, p. 36).

A importância da ética nas empresas tem-se revelado cada vez maior com a relevância que o conceito de governo das sociedades tem tomado atualmente, devido aos fatores determinantes de um bom governo das sociedades, cujos principais traços distintivos são abordados na próxima etapa do trabalho.

### **3 Governo das sociedades**

#### **3.1 Contextualização histórica**

Nas últimas décadas têm surgido cada vez mais trabalhos sobre códigos de boas práticas de governo das sociedades, procurando estabelecer um espírito de confiança nos mercados abalados por sucessivos e recorrentes escândalos financeiros, quer nacionais, quer estrangeiros.

Oliveira (2017, p. 14) afirma que “não existe - provavelmente nunca existirá - um tratamento histórico do governo das sociedades, apesar de os conflitos de interesses na empresa serem tão antigos quanto esta forma de exercício da atividade económica”.



Ainda assim, cumpre reconhecer a importância do manual clássico de Adolph Berle e Gardiner Means, publicado em 1932 nos Estados Unidos da América: o livro *The Modern Coporation and Private Property* (Góis, 2013a). Este trabalho foi um marco relevante no contexto norte-americano, pois surgiu após a crise de 1929, a Grande Depressão, como forma de rescaldo da mesma (Góis, 2013a).

Na Europa, o ano de 1992 assistiu a uma notável difusão internacional de códigos e regulamentações, quer pelos Estados, quer por agências intergovernamentais” (Oliveira, 2017, p. 15), devido à publicação do *Cadbury Report* pelo *Financial Reporting Council*, no Reino Unido. Este relatório compreendia “o Código de Boas Práticas” (Carreira, 2009, p. 18), cuja intenção era ser orientado para empresas cotadas (Carreira, 2009). Esta publicação enfatizou a importância desta temática, tendo sido o resultado dos escândalos financeiros britânicos (Góis, 2013a).

Em 1999, surgiram os *Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades* (OCDE, 2004). A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) leva a cabo os seguintes objetivos: crescimento económico, expansão económica e expansão do comércio mundial (OCDE, 2004). Estes princípios surgem em resposta aos ministros do conselho da OCDE, para a elaboração “de um conjunto de normas e orientações relativas ao governo das sociedades” (OCDE, 2004, p. 9). Os princípios são divididos em duas partes, uma primeira que enumera os princípios e uma segunda parte que refere notas relativas a esses princípios (OCDE, 2004). Os temas da primeira parte são os seguintes: “assegurar a base para um enquadramento eficaz do governo das sociedades, os direitos dos accionistas e funções fundamentais do seu exercício, o tratamento equitativo dos accionistas, o papel dos outros sujeitos com interesses relevantes no governo das sociedades, divulgação de informação e transparência e as responsabilidades do órgão de administração” (OCDE, 2004, pp. 17-24).

Mais recentemente, em 2001, ocorreu a “falência das gigantes americanas Enron e Worldcom” (Góis, 2013a, p. 56), duas famosas empresas do ramo das energias e comunicações, respetivamente (Góis, 2013a). Essa falência deveu-se, segundo Góis (2013a, p.56), à “manipulação contabilística das demonstrações financeiras”. Ainda segundo a autora,

estas falências e lacunas detetadas na informação financeira apresentada pelos governos das sociedades vieram alertar para a necessidade de garantir que a informação apresentada aos acionistas e aos demais utentes das demonstrações seja transparente e de qualidade” (Góis, 2013a, p. 56).

Em 2002, os escândalos financeiros norte-americanos espoletaram a implementação da Lei Sarbanes-Oxley no sistema de regulação dos Estados Unidos da América. A finalidade desta lei foi recuperar a segurança dos principais *stakeholders* na credibilidade das demonstrações financeiras e na atividade económica da entidade, sendo que a avaliação do seu cumprimento cabe à *Securities and Exchange Commission* [Comissão do Mercado de Valores Mobiliários dos Estados Unidos da América] (Almeida, 2014). Não obstante o mérito da Lei Sarbanes-Oxley, Góis (2012, p. 33) refere que

após a grave crise financeira mundial de 2008 verificou-se que, malgrado as regras emanadas da Lei Sarbanes-Oxley estarem largamente difundidas mundialmente, continuavam a existir alçapões regulatórios que permitiam que os conselhos de administração continuassem a apresentar informação pouco transparente e manipulada. É neste contexto que surge em 2010 uma nova lei nos Estados Unidos da América, apelidada de Reforma de *Wall Street Dodd Frank*, principalmente orientada para a regulação do setor financeiro, mas com uma importante componente de governo das sociedades.

A próxima subsecção faz uma abordagem ao governo das sociedades em Portugal.

### **3.2 Governo das sociedades em Portugal**

De notar que apesar de se referir na secção anterior que não existe um tratamento histórico do governo das sociedades, Ricardino e Martins (2004) relataram que em 1754 o Governador Francisco Xavier de Mendonça Furtado, numa tentativa de “reverter a grave crise económica que se abatia sobre o Estado do Grão-Pará e Maranhão situado no noroeste do Brasil” (Ricardino e Martins, 2004, p. 50), recorreu ao Primeiro-Ministro de Portugal, Marquês de Pombal, seu irmão, para o auxiliar na “aprovação de uma companhia de comércio destinada a transportar escravos negros para serem comercializados naquele Estado, como forma de substituir a mão-de-obra indígena, pouco acostumada ao trabalho” (Ricardino e Martins, 2004, p. 50). Com a intenção de agilizar a aprovação desta companhia monopolista de comércio, Mendonça Furtado redigiu uma minuta dos estatutos da mesma (Ricardino e Martins, 2004). Esta minuta teve o cuidado de fornecer mecanismos que, na opinião de Mendonça (1982, p. 40), citado por Ricardino e Martins (2004, p. 53), “poderiam concorrer para a boa

administração do negócio”. Em 1755, foi então aprovada a versão final destes estatutos (Ricardino e Martins, 2004), que viriam a regular a Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão.

A referência histórica *supra* mostra que o interesse pela implementação de regras de modo a que existam boas práticas de governo de uma sociedade não é apenas uma preocupação atual, pois no século XVIII já havia evidências que mostravam a preocupação com esta temática, de que é exemplo a “minuta original da Companhia Geral de Comércio do Grão-Pará e Maranhão” (Ricardino e Martins, 2004, p. 59).

Mais recentemente, Carreira (2009, p. 21) refere que “o Código das Sociedades Comerciais, em vigor desde 1986 [...] constitui o articulado mais antigo sobre *Corporate Governance* em Portugal, abordando os princípios e regras básicas de direção e controlo dos diversos tipos de sociedades comerciais”. Registe-se que o código referido tem vindo a sofrer constantes atualizações. Em 2000, o Código dos Valores Mobiliários trouxe a regulamentação (Carreira, 2009) das “empresas com capital aberto ao investimento público” (Carreira, 2009, p. 21).

Com o desenvolvimento da atividade económica e das principais empresas cotadas, em conjunto com a necessidade de impor normas na gestão dessas entidades (Carreira, 2009), é através da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) que surge a “iniciativa de elaboração de um código das sociedades” (Faria, 2015, p. 4). Em 1999, vieram então a ser aprovadas as Recomendações da CMVM relacionadas com o governo das sociedades cotadas (Faria, 2015), que Carreira (2009, p. 22) esclarece que:

visam transpor para o contexto nacional um conjunto de práticas tidas, internacionalmente, como indutoras de um bom governo das empresas [...] procurando igualmente elevar os padrões de comportamento de todos os agentes envolvidos no governo societário, tais como os membros dos órgãos sociais e os investidores institucionais.

Estas recomendações sofreram atualizações em 2001, 2007, 2010 e 2013 (Oliveira, 2017). Atualmente subdividem-se em seis grupos designadamente: “votação e controlo da sociedade”; “supervisão, administração e fiscalização”; “remunerações”; “auditoria”; “conflito de interesses” e “transações com partes relacionadas e informação” (CMVM, 2013). De destacar que, apesar de visarem “essencialmente as sociedades cotadas, poderão, no aplicável, ser seguidas por empresas não cotadas, pois promovem boas práticas” (Carreira, 2009, p. 22).

Outro dos intervenientes na temática do governo das sociedades em Portugal é o Instituto Português de Corporate Governance (IPCG) que, em 2006, publicou o *Livro Branco sobre o Corporate Governance em Portugal* (Oliveira, 2017) que motivou “a

introdução no Código dos Valores Mobiliários do art. 245.º-A que abriu caminho à existência de mais do que um código de governo” (Oliveira, 2017, p. 16). Em 2013, surge então o Código de *Corporate Governance* do IPCG (Oliveira, 2017) que “veio colocar o problema da concorrência entre Códigos, com os riscos assinalados e que justificaram a iniciativa de elaboração de um novo Projeto de Código do IPCG, em estreita colaboração com a CMVM” (Oliveira, 2017, p. 16). Esta iniciativa com entrada em vigor a partir de janeiro de 2018, consistiu então na cooperação de ambas as entidades, a CMVM enquanto entidade pública e o IPCG enquanto entidade privada, na criação de um novo código de governo das sociedades. A CMVM esclarece que:

este código se encontra alinhado com as tendências e melhores práticas internacionais, podendo salientar-se a atenção acrescida que dispensa aos fluxos informativos, ao funcionamento dos órgãos sociais e, em particular, de fiscalização, aos conflitos de interesses e às transações com partes relacionadas, ao papel dos administradores independentes, à diversidade (nomeadamente de género) na composição dos órgãos sociais, e à gestão do risco.

Este protocolo veio revogar o código de governo das sociedades da CMVM, sendo que é implementado um código único emitido pelo IPCG. No entanto, a CMVM comprometeu-se a colaborar em futuras revisões do mesmo e a promover alterações necessárias, assim este protocolo transpôs o mecanismo de autorregulação para Portugal (Alves e Ferreira, 2017). À CMVM incumbe a supervisão do cumprimento do código e ao IPCG a monitorização da aplicação do mesmo (Alves e Ferreira, 2017).

De modo a esclarecer de forma clara esta temática, na secção seguinte será explicitado o conceito de governo das sociedades e ainda serão abordados os dois sistemas de *corporate governance*.

### **3.3 Conceito e sistemas de governo das sociedades**

Numa primeira abordagem a este conceito é necessário referir que “apesar de todos os desenvolvimentos realizados nesta temática, o conceito de *Governo das Sociedades* é complexo e abrangente dificultando uma definição única e universalmente aceite, embora resultem alguns pontos comuns na literatura e organismos profissionais” (Estrela, 2016, p. 5).

O governo das sociedades é, segundo Cadbury (1992, p. não numerada), “o sistema através do qual as sociedades são geridas e controladas”. Para a OCDE (2004, p.11):

O governo das sociedades é uma componente fulcral na melhoria da eficiência e do crescimento económicos, bem como no reforço da confiança do investidor. Envolve um conjunto de relações entre a gestão da empresa, o seu órgão de administração, os seus accionistas e outros sujeitos com interesses relevantes [...] estabelece também a estrutura através da qual são fixados os objectivos da empresa e são determinados e controlados os meios para alcançar esses objectivos.

Sendo assim, é essencial para uma entidade ter um governo da sociedade que dinamize o interesse dos seus *stakeholders* implementando estímulos que os levem a cumprir os ideais da entidade (OCDE, 2004). É essencial também para que possa alcançar um grau de confiança razoável no bom funcionamento da atividade (OCDE, 2004).

Para o IPCG (2017, p. 11), “o governo societário deve promover e potenciar o desempenho das sociedades, bem como do mercado de capitais, e sedimentar a confiança dos investidores, dos trabalhadores e do público em geral na qualidade e transparência da administração e da fiscalização e no desenvolvimento sustentado das sociedades”.

Assim, atendendo ao conceito acima descrito e independentemente de cada país desenvolver um sistema de governo das sociedades único (Carreira, 2009), podem distinguir-se dois sistemas de governo das sociedades distintos: o sistema anglo-saxónico e o continental (Oliveira, 2017). O sistema anglo-saxónico corresponde ao modelo monista de matriz anglo-saxónica e o sistema continental subdivide-se em modelo monista ou latino e modelo dualista ou alemão, sendo que a designação advém das diferenças que existem na estrutura do conselho de administração (Estrela, 2016).

No modelo monista de matriz anglo-saxónica e no modelo monista ou latino a administração do *core business* da sociedade é da responsabilidade do conselho de administração (Estrela, 2016).

O sistema anglo-saxónico é utilizado em países como os Estados Unidos da América, Reino Unido e Canadá (Estrela, 2016). Neste sistema realça-se a problemática da teoria de agência, ou seja, “a dificuldade entre o alinhamento dos interesses dos gestores com os interesses dos accionistas” (Carreira, 2009, p. 8). No modelo monista de matriz anglo-saxónica prevalece a dispersão da propriedade (Estrela, 2016). Segundo este modelo a estrutura de administração e fiscalização é constituída pela: “a assembleia geral, o conselho de administração, que incorpora uma comissão de auditoria, e o revisor oficial de contas (ROC)” (Faria, 2015, p. 10).

Quanto ao sistema continental, “este é característico do continente europeu e de países de influência europeia onde existe maior concentração de propriedade” (Estrela, 2016, p. 12). A sua principal preocupação “é a proteção dos interesses dos pequenos acionistas relativamente aos acionistas cuja dimensão é suficiente para influenciar a gestão da empresa” (Carreira, 2009, p. 5). Relativamente ao modelo monista ou latino, Faria (2015, p. 10) refere que:

é constituído por três órgãos, a assembleia geral, o conselho de administração que inclui membros executivos e não executivos e o conselho fiscal constituído maioritariamente por membros independentes. A característica mais importante deste modelo é a unificação no mesmo órgão da monitorização e da gestão.

Quanto ao modelo dualista ou alemão Faria (2015, p. 10) menciona que:

é constituído por quatro órgãos: a assembleia geral, o conselho de administração executivo, o conselho geral e de supervisão e o ROC. Neste modelo, existe uma maior separação entre a gestão e os detentores da empresa, porque os membros do conselho executivo não são diretamente nomeados pela assembleia geral.

Após a identificação dos modelos, no relatório anual sobre o governo das sociedades cotadas em Portugal de 2014 da CMVM (2016) é afirmado:

no que diz respeito às estruturas da administração e da fiscalização das sociedades previstas no número 1 do artigo 278.º do Código das Sociedades Comerciais, o modelo latino continua a ser dominante (era adotado por 31 sociedades) seguido do modelo Anglo-Saxónico (11 sociedades), tendo duas sociedades alterado o seu modelo governativo de Latino para Anglo-Saxónico em 2014. O modelo de governo Dualista apenas era adotado num caso.

Perante as definições acima apresentadas surgem várias problemáticas no âmbito do governo das sociedades, tais como, estrutura da propriedade, qualidade da informação financeira, divulgação de informação e o sistema remuneratório. De seguida, abordam-se essas diferentes realidades.

### **3.4 Eixos do governo das sociedades<sup>1</sup>**

Existem vários fatores que podem avaliar a qualidade do governo das sociedades, destacando-se a estrutura da propriedade, a qualidade da informação financeira, a divulgação da informação e a remuneração dos diretores.

---

<sup>1</sup> A estrutura desta subsecção 3.4 apoia-se e inspira-se em Azevedo (2017).

### **3.4.1 Estrutura da propriedade**

Costa (2017, p. 98) afirma que

um dos aspetos a ter em consideração na governação das empresas relaciona-se não só com a distinção entre administrar (a cargo do conselho de administração, liderado por um *chairman*) e gerir (a cargo do conselho de gestão, liderado por um *chief executive officer*) como também com as relações entre tais pessoas e os accionistas, quer maioritários quer minoritários, e restantes *stakeholders*.

O conceito de *corporate governance* está intimamente ligado à estrutura de propriedade de uma sociedade. Como já foi referido anteriormente, surgem vários conflitos, denominados problemas de agência, relacionados com o facto de as sociedades apresentarem estruturas de propriedade dispersas, nomeadamente entre sócios e administradores, sócios maioritários e minoritários e sócios minoritários entre si (Oliveira, 2017).

Sobre o conflito entre sócios e administradores o essencial é “assegurar que os interesses dos administradores se encontram alinhados com os interesses dos sócios” (Oliveira, 2017, p. 19). Em relação aos conflitos entre sócios maioritários e minoritários residem no facto de os sócios maioritários poderem influenciar a gestão da empresa (Carreira, 2009) o que pode levar a que estes expropiem os minoritários (Oliveira, 2017). Por fim, entre os sócios minoritários entre si que advém dos “interesses e horizontes temporais divergentes” (Oliveira, 2017, p. 18).

Relativamente às sociedades com estrutura de propriedade concentrada surge outro problema de agência “o risco de comportamentos oportunistas e de extração de benefícios privados, em prejuízo dos minoritários” (Oliveira, 2017, p. 19).

De destacar a participação feminina no conselho de administração, que segundo Alvarez e McCaffery (2000), citado por Cunha e Rodrigues (2015, p. 13), “pode trazer vantagens para o processo de tomada de decisões, e a participação feminina pode ser sinónimo de novas ideias e perceções sobre vários assuntos”.

Segundo o relatório anual sobre o governo das sociedades cotadas em Portugal de 2014 da CMVM (2016), “apenas 5,6% dos cargos de administração das sociedades cotadas (25 cargos) eram exercidos por mulheres”, o que representa uma grande relutância na nomeação de mulheres para este tipo de cargos, contrariando um dos objetivos da CMVM para 2020 que é aumentar este dado quantitativo.

### **3.4.2 Qualidade da informação financeira**

Assumindo que para analisar a informação financeira de uma entidade é necessário observar toda a informação relatada pela mesma, realça-se a importância do relato financeiro. “O relato financeiro apresentado pelo conselho de administração constitui o principal instrumento à disposição dos acionistas para avaliar o desempenho dos executivos” (Góis, 2013b, p. 57). Para que seja possível tomar decisões de forma clara e precisa é obrigatório que a informação tenha qualidade, de modo a que essas decisões não prejudiquem a entidade.

A importância dessa informação leva a que os agentes sejam avaliados através da mesma, pelos acionistas, tendo em conta os meios disponibilizados e os ganhos alcançados (Góis, 2013b). A realização desta avaliação através dessa informação “cria fortes incentivos a que o relato financeiro funcione como um dos instrumentos privilegiados para a manipulação da informação financeira apresentada” (Góis, 2013b, p. 57).

Para evitar a referida manipulação “destaca-se ainda a importância da existência de uma comissão de auditoria e da garantia de uma auditoria externa e interna que assegure uma efetiva qualidade do relato financeiro apresentado” (Góis, 2013b, p. 61). Acrescentando ainda, que o código de governo das sociedades do IPCG (2017) realça este assunto elaborando um capítulo sobre o mesmo, em que sugere a regulação da fiscalização à qual a informação financeira é sujeita.

Tal como refere Costa (2017, p. 47), “todo e qualquer tipo de informação deve ser credível de forma a que as pessoas a quem a mesma se destina possam dela retirar conclusões idóneas”, daí a importância do relato financeiro.

### **3.4.3 Divulgação de informação**

Os investidores e os mercados são influenciados pela divulgação da informação (Oliveira, 2017), essa informação “dá substância aos direitos dos accionistas pela concessão de informação essencial para o exercício dos seus direitos” (Santos, 2009, p. 26).

A divulgação da informação acarreta algumas vantagens na perspetiva do governo societário “reduz os custos do capital [...] por outro lado, aumenta os *cash flows* esperados pelos *outsiders*” (Oliveira, 2017, pp. 44-45).

“Os custos associados à divulgação de informação” (Oliveira, 2017, p. 45) apresenta uma das desvantagens relativa a esta matéria e à criação de empresas de capital aberto (Oliveira, 2017). Nas sociedades de capital aberto, a divulgação de informação decorre de uma imposição dos investidores exteriores à sociedade (Oliveira, 2017). Nas sociedades fechadas o “indutor de uma maior divulgação de informação



financeira [...] é a presença de investidores de capital de risco, que têm preocupações superiores com a monitorização e reputação” (Oliveira, 2017, p. 45).

#### **3.4.4 Remuneração dos diretores**

Frada (2011, p. 7) relata que “o problema da remuneração dos administradores surge predominantemente nas [sociedades anónimas] com grande dispersão das estruturas accionistas em que, tendencial e conseqüentemente, se verifica um afastamento entre a propriedade e a gestão”.

O art. 399.º, n.º 1, do Código das Sociedades Comerciais, refere que “compete à assembleia geral de acionistas ou a uma comissão por aquela nomeada fixar as remunerações de cada um dos administradores, tendo em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade” e ainda no n.º 2 que “a remuneração pode ser certa ou consistir parcialmente numa percentagem dos lucros de exercício, mas a percentagem máxima destinada aos administradores deve ser autorizada por cláusula do contrato de sociedade”.

Atendendo ao artigo acima referido, Santos (2009, p. 31) refere que “as políticas de remuneração deverão privilegiar o aumento dos incentivos aos diretores relacionados com as atividades da organização, recompensando o melhor desempenho da mesma e reduzindo a sua relutância em tomar decisões arriscadas”. Estes incentivos devem promover “o desempenho a longo prazo” (Santos, 2009, p. 31).

De realçar que, relativamente à remuneração dos diretores, o objeto essencial a retirar das ideias acima referidas é o facto de que não devem ser atribuídos incentivos aos diretores que possam fazer com que tomem decisões arrojadas que no curto prazo se reflitam em benefícios, mas no longo prazo irão prejudicar o desempenho da empresa.

Tendo em conta todos os conceitos mencionados anteriormente, na seguinte secção serão interligados e os dois conceitos fundamentais deste *paper*: a ética e o governo das sociedades.

## **4 A ética no governo das sociedades**

Previamente explicitámos diversos conceitos, tais como a ética empresarial e o governo das sociedades. Após a análise desses conceitos, foi revelado o papel fulcral da ética no governo das sociedades.

Tal como Mercier (2003, p. 7) afirma, “as empresas são obrigadas, cada vez mais, a justificar os seus meios de acção e a finalidade das suas atividades” e para o fazer é necessário perceber que a ética apresenta uma “dimensão transversal” (Mercier, 2003)

com a capacidade de envolver todas as vertentes da empresa (Mercier, 2003). Portanto, “o propósito da reflexão ética no interior da empresa não é mudar diretamente a natureza moral das pessoas, mas ajudar a tomar a melhor decisão” (Nunes, 2004, p. 68).

Nunes (2004, p. 68) reconhece que “os gestores são frequentemente confrontados com questões que não se apresentam de uma forma simples, nem a sua resolução se limita a uma escolha fácil entre duas alternativas- como, por exemplo, boa ou má”. A tomada de decisão do gestor “é frequentemente ameaçado por situações ambíguas, por interesses divergentes, por informações incompletas sobre as alternativas existentes para a resolução do problema ético em concreto, gerando frequentemente conflitos de responsabilidade” (Nunes, 2004, p. 68). Evidenciando assim, a importância da elaboração de um código de conduta conciso e claro numa empresa, para que este possa ser um guia de ações justas e éticas.

Em Portugal, com vista a auxiliar as empresas cotadas nesta temática encontra-se em vigor um código de governo das sociedades redigido pelo IPCG, como já foi referido anteriormente. Este código, refere alguns dos princípios essenciais que uma empresa deve ter em consideração e as suas respetivas recomendações. De todos os princípios referidos neste código destacam-se os seguintes: “diversidade na composição e funcionamento dos órgãos da sociedade, conflitos de interesses, avaliação anual do desempenho, informação financeira e remuneração dos administradores” (Instituto Português do *Corporate Governance*, 2017, p. 3).

O destaque dos assuntos acima referidos, deve-se ao facto de os principais problemas das empresas na sociedade atual terem como origem esses assuntos, devido ao facto de que só agora estão a atribuir a devida importância aos códigos de conduta e sendo desvalorizados por grande parte das empresas. Assim, os temas acima referidos não estão fortemente esclarecidos nesses códigos levando a interpretações dúbias.

Primeiramente, em relação à diversidade na composição e funcionamento dos órgãos da sociedade, o código de governo das sociedades do IPCG (2017) recomenda que a estrutura a quem cabe a tomada de decisão deve ser constituída por pessoas “claras e transparentes” (Instituto Português do *Corporate Governance*, 2017, p. 12) dispondo esse órgão do seu próprio regulamento, que deve ser tornado público. Este regulamento funciona como um código de conduta, no código de governo das sociedades do IPCG (2017) é ainda esclarecido que este deve preservar a confidencialidade e garantir que o administrador não perca a sua independência e integridade, estando aqui patente três dos princípios éticos mais importantes.

Quanto ao conflito de interesses, o IPCG (2017) transmite que estes devem ser prevenidos. Caso estes se verifiquem, devem ser comunicados ao órgão responsável para que o elemento que causou o conflito não participe na tomada de decisão. O facto

deste elemento não participar na tomada de decisão, permite que esta seja mais justa e correta, contribuindo para uma decisão ética. Assim, os membros dos órgãos de gestão devem ter “a capacidade de reconhecer dilemas éticos e, em seguida, de analisar as consequências das soluções alternativas” (Nunes, 2004).

Relativamente à avaliação anual do desempenho do órgão de administração, esta mostra-se essencial permitindo aferir sobre “o cumprimento do plano estratégico da sociedade e do orçamento, a gestão de riscos, o seu funcionamento interno e o contributo de cada membro para o efeito, e o relacionamento entre órgãos e comissões da sociedade” (Instituto Português do *Corporate Governance*, 2017, p. 25). O que vai ao encontro de Nunes (2004, p. 75): “os administradores íntegros não fazem opções idealistas, mas, ao invés, optam pela estratégia que cumpra os requisitos de ser tanto economicamente viável como moralmente sensato” tornando a avaliação anual do desempenho mais um mecanismo para promover a ética na empresa.

A elaboração da informação financeira deve ser também ela fiscalizada, sendo que essa fiscalização deve ser regulada para que possa avaliar “a adequação das políticas contabilísticas, das estimativas, dos julgamentos, das divulgações relevantes e sua aplicação consistente entre exercícios, de forma devidamente documentada e comunicada” (Instituto Português do *Corporate Governance*, 2017, p. 33). Assim, é garantida a qualidade da informação financeira que, para Góis (2013a, p. 58), “está intimamente relacionada com o modelo de governação que é exercido sobre a sociedade”. Concluindo, então, um modelo de governação ético que se rege por boas práticas, certifica que a informação financeira elaborada seja “transparente e fiável” (Góis, 2013a, p. 58).

Por último, realce-se que a remuneração dos administradores deve ser adequada à responsabilidade que estes assumem segundo o IPCG (2017). Explicitando ainda que no seu total, esta deve ter uma parte variável que será atribuída consoante o seu desempenho. Essa recompensação não deve ser atribuída de uma só vez, mas sim ao longo do tempo para que se possa garantir a sustentabilidade do desempenho e assim evita decisões arrojadas que possam, a longo prazo, prejudicar a empresa.

Como Góis (2012, p. 33) afirma:

ainda que a sociedades esteja cada vez mais atenta para a importância do governo das sociedades e a sua relevância para a transparência da informação financeira e para a proteção de todos os intervenientes nos mercados financeiros constata-se que os avanços efetivos têm sido diminutos quer em termos da qualidade da informação financeira que redução dos riscos de fraude.

Assim, ainda não existe um consenso de quais os fatores que realmente contribuem para um governo das sociedades de qualidade (Góis, 2012).

Em suma, nesta secção foi possível comprovar que o órgão de administração não tem a sua importância apenas numa vertente financeira, mas também numa vertente de comportamento ético. Se o órgão de administração tiver por base desse comportamento os valores éticos, esses refletir-se-ão na atitude de todos os intervenientes da empresa.

## **5 Conclusão**

O objetivo do trabalho foi o de clarificar os conceitos de ética e governo das sociedades, tentando ainda mostrar a importância da relação destes dois temas.

Concluimos que o governo das sociedades tem o comportamento ético como a sua pedra basilar, permitindo este trazer a dignidade para o seio das empresas. Este também faz com que as boas práticas de governo das sociedades sejam algo cada vez mais comum, fazendo com que o desempenho das empresas seja exemplar, não só ao nível financeiro, mas também ao nível da conduta ética, mostrando assim o destaque que estes temas têm na sociedade atual. Para além dos eixos analisados neste trabalho, existem mais fatores fulcrais para um bom governo das sociedades, como por exemplo a revisão legal de contas e a fiscalização e administração não executiva e fiscalização.

Constatámos também que apesar de termos referido fatores que contribuem para as boas práticas de governo das sociedades, ainda não existem características ideias e de mútuo acordo entre os administradores que levem a um governo das sociedades exemplar.

Por último, seria importante que as instituições de ensino superior das áreas das ciências empresariais integrassem nos programas das suas unidades curriculares mais temas, quer teóricos, quer práticos, que abrangessem o tema Governo das Sociedades.

## **Referências**

Almeida, B. J. M. (2013). "Finanças, mercados financeiros e ética: uma abordagem Geral". *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas* 157, pp. 52-54.

- Almeida, F. (2014). *Custos e Benefícios da Lei Sarbanes-Oxley: o Caso BPN*. Lisboa: Universidade Católica Portuguesa; Faculdade de Economia e Gestão. Dissertação de Mestrado em Auditoria e Fiscalidade.
- Alves, M. T. e Ferreira, L. M. (2017). "Autorregulação chega em 2018. CMVM e IPCG lançam novo Código de Corporate Governance". *Jornal Económico* (13 de Out. 2017). Disponível em <http://www.jornaleconomico.sapo.pt/noticias/autorregulacao-chega-em-2018-cmvm-e-ipcg-lancam-novo-codigo-de-corporate-governance-220514>. Consult. em 10 Abr. 2018.
- Alvarez, R. M., Mccaffery, E. J. (2000). "Is there a gender gap in fiscal political preferences?" USC Law School, Olin Research Paper N° 0-5.
- Azevedo, G. (2017). "Contributo da investigação para a transparência dos mercados". Comunicação apresentada ao *XVI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria* (Aveiro, 12-13 Out.), pp. 1-21
- Cadbury, C. (1992). *The Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee.
- Carreira, A. C. M. (2009). *O Governo das Maiores Empresas de Construção em Portugal*. Porto: Universidade do Porto; Faculdade de Economia. Dissertação de Mestrado em Economia.
- Carrol, A. B. (1993). *Business and Society*. Cincinnati, Ohio.
- Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2013). "Código de Governo das Sociedades da CMVM: Recomendações".
- Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2015). "Relatório anual sobre o Governo das Sociedades cotadas em Portugal 2014".
- Costa, C. B. (2017). *Auditoria Financeira - Teoria e Prática* (11ª ed.). Lisboa: Rei dos Livros.
- Cunha, V. L. M. e Rodrigues, L. L. (2015). *Determinantes da Divulgação de Informação sobre o Governo das Sociedades em Portugal*. Braga: Universidade do Minho; Escola de Economia e Gestão. Tese de Doutoramento em Contabilidade.
- Egg, R. F. R. (2009). *História da Ética*. IESDE: Brasil.
- Estrela, A. (2016). *Análise da Relação entre e o Grau de Cumprimento do Governo das Sociedades e as Características das Entidades Financeiras Cotadas na Península Ibérica*. Coimbra: Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra. Dissertação de mestrado em Contabilidade e Fiscalidade Empresarial.
- Faria, I. M. V. (2015). *Governo das Sociedades - Transparência ou Marketing*. Coimbra: Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra. Dissertação de mestrado em Contabilidade e Fiscalidade Empresarial.

- Ferreira, F. M. S. F. (2013). *O Comportamento Ético dos Profissionais da Contabilidade em Portugal: um Estudo Exploratório*. Braga: Universidade do Minho; Escola de Economia e Gestão. Dissertação de Mestrado em Contabilidade.
- Ferreira, R. F. (1997). *Gestão, Contabilidade e Fiscalidade*. Lisboa: Editorial Notícias.
- Frada, A. R. (2011). *A Remuneração dos Administradores das Sociedades Anónimas - Tutela preventiva e Medidas Ex Post*. Porto: Universidade Católica Portuguesa; Faculdade de Direito. Dissertação de mestrado em Direito da Empresa e dos Negócios.
- Góis, C. G. (2012). "À procura do administrador ideal". *Revista AECA* 99, pp. 32-34.
- Góis, C. G. (2013a). "A governação das sociedades – qual a ligação ao relato financeiro? (I)". *Revista Ordem Técnicos Oficiais de Contas* 157, pp. 56-61.
- Góis, C. G. (2013b). "A governação das sociedades – qual a ligação ao relato financeiro? (II)". *Revista Ordem Técnicos Oficiais de Contas* 158, pp. 57-61.
- Gonçalves, C., Gonçalves, G. e Sequeira, L. (2014). *A Profissão de Técnico Oficial de Contas – Enquadramento Normativo*. Porto: Vida Económica.
- Instituto Português do Corporate Governance (2017). "Código de Governo das Sociedades".
- Martins, S. T. A., e Ricardino, A. (2004). "Governança corporativa: um novo nome para antigas práticas?". *Revista Contabilidade & Finanças [São Paulo- Brasil]* 15 (36), pp. 50-60.
- Mendonça, M.C. (1982). *Aula do Comércio*. Rio de Janeiro: Xerox do Brasil.
- Mercier, S. (2003). *A Ética nas Empresas*. Porto: Edições Afrontamento.
- Moreira, J., Gonçalves, H. e Oliveira, A. G. (2004). "Corporate Governance em Portugal". Comunicação apresentada à *XII Conferência Anual de Ética* (Jaén, 2-4 jun., Espanha), pp. 1-15.
- Nunes, C. B. (2004). *A Ética Empresarial e os Fundos Socialmente Responsáveis*. Lisboa: Vida económica.
- Oliveira, A. P. (2017). *Manual de Governo das Sociedades*. Coimbra: Almedina.
- Oliveira, L. A. (2013). *Ética em Investigação Científica - Guia de boas práticas com estudos de caso*. Lisboa: Lidel.
- Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (2004). "Os Princípios da OCDE sobre o Governo das sociedades".
- Pegoraro, O. (2013). *Ética dos Maiores Mestres Através da História* (5.<sup>a</sup> ed., 2<sup>a</sup> reimp.). São Paulo: Editora Vozes.
- Rego, A., Cunha. M., Costa. N., Gonçalves. H. & Cardoso. C. (2006). *Gestão Ética e Socialmente Responsável*. Lisboa: Editora RH.

- Santos, J. A. N. (2009). *Corporate Governance - Desenvolvimentos Recentes e a Realidade Portuguesa*. Aveiro: Universidade Aberta. Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Finanças Empresariais.
- Silva, A. C. R. (2017). *Metodologia de Pesquisa Aplicada às Ciências Sociais*. Salvador: UFBA.
- Sousa, S. P. M. (2013). *Percepções sobre a Conduta Ética e Profissional dos Técnicos Oficiais de Contas*. Braga: Universidade do Minho; Escola de Economia e Gestão. Dissertação de Mestrado em Gestão.
- Treviño, L. e Nelson, K. (2011). *Managing Business Ethics Straight Talk About How To Do It Right*. Hoboken: Wiley.