

*O governo societário dos bancos – em particular, as novas regras e recomendações sobre remuneração na banca**

MESTRE PAULO CÂMARA

SUMÁRIO: § 1.º *Do governo das sociedades ao governo societário dos bancos: 1. Enquadramento; 2. Especificidades do governo dos bancos; 3. O princípio da proporcionalidade. § 2.º A administração de bancos: 4. Deveres de boa governação: conteúdo e implicações; 5. O governo societário dos bancos em crise. § 3.º A remuneração: 6. Vetores de fundo e antecedentes; 7. A transposição da Diretiva CRD III: aspetos gerais; 8. Restrições à política de remunerações; 9. A comissão de remunerações bancária; 10. O dever de apreciação anual da política de remuneração; 11. O dever de envio de declaração de cumprimento; 12. O dever de divulgação de remuneração; 13. Balanço final.*

§ 1.º Do governo das sociedades ao governo societário dos bancos

1. Enquadramento

I – Cada crise financeira constitui um teste às soluções de governação das sociedades atingidas e, simultaneamente, uma oportunidade para a confirmação do relevo da sua reflexão renovada e crítica. Esta asserção é confirmada através da crise financeira iniciada em 2007, que constituiu o catalisador de múltiplas intervenções normativas e recomendatórias sobre o governo societário dos bancos. O fluxo normativo produzido é muito intenso e não se encontra ainda

* O presente artigo é publicado ao abrigo da colaboração estabelecida entre a Revista de Direito das Sociedades e o Governance Lab, grupo de investigação jurídica dedicado ao governo das organizações (www.governancelab.org).

esgotado, dado estarem em preparação documentos europeus com impacto direto na matéria¹.

Todavia, o grau de influência do governo societário dos bancos na crise encontra-se sujeito a controvérsia². Num relatório de referência, a OCDE reconduziu as falhas de governação nos bancos a um papel determinante, embora não único, na crise: “*The financial crisis can be to an important extent attributed to failures and weaknesses in corporate governance arrangements*”³. Paralelamente, porém, existe uma corrente de opinião que vê na crise um contexto complexo em que contribuíram lateralmente algumas limitações na perceção dos riscos relacionadas com a governação – tal como o Relatório Turner (2009): “*The crisis has revealed the extreme complexity of large banking groups and the difficulties which nonexecutive directors (NEDs) face in understanding all dimensions of the risks being taken*”. Além disso, conhecem-se também estudos que não encontram deficiências nos bancos mais graves do que as encontradas nas empresas não-financeiras⁴. Por fim, os estudos empíricos disponíveis revelam algum desencontro quanto à magnitude do relevo das remunerações como contributo causal da crise financeira⁵. Em Portugal, porém, o relatório parlamentar sobre

¹ Em referência estão o Livro Verde da Comissão Europeia sobre Governo das Instituições Financeiras (2010) e as propostas constantes da Proposta de Diretiva modificativa da Diretiva de Adequação de Fundos Próprios (CRD IV).

² Peter Müllbert efetuou uma importante reconstituição do problema, identificando diversos relatórios oficiais sobre a origem da crise financeira que não se referiam à governação dos bancos. O autor aponta o relatório da OCDE (OECD, “*Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*,” June 2009) como um dos principais responsáveis pela viragem na perceção externa sobre o tema: PETER MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis – Theory, Evidence, Reforms* (April 2010). ECGI – Law Working Paper No. 130/2009 (2009).

³ O relatório identificou quatro áreas principais onde as falhas se sentiram de modo mais agudo: remuneração, gestão de riscos, desempenho dos órgãos de administração e exercício dos direitos dos acionistas. Cf. OECD, *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages* (2009), 13-55.

⁴ RENEE B. ADAMS, *Governance and the Financial Crisis*, ECGI – Finance Working Paper n.º 248/2009 (2009), disponível em <http://ssrn.com/abstract=1398583>. Um outro estudo aponta para desempenhos piores por parte de bancos com administrações mais próximas dos acionistas: ANDREA BELTRATTI/RENÉ STULTZ, *Why did some banks perform better during the credit crisis? A cross-country study of the impact of governance and regulation* (2009).

⁵ Diferentes avaliações encontram-se, de um lado, em LUCIAN A. BEBCHUK/ALMA COHEN/HOLGER SPAMANN, *The Wages of Failure: Executive Compensation at Bear Stearns and Lehman 2000-2008* (2009), disponível em <http://ssrn.com/abstract=1513522>; e em RÜDIGER FAHLENBRACH/RENÉ STULTZ, *Bank CEO Incentives and the Credit Crisis* (2009), ECGI – Finance Working Paper n.º 256/2009, disponível em <http://ssrn.com/abstract=1439859>; STEPHEN BAINBRIDGE, *Corporate Governance and the Financial Crisis*, Oxford (2012), 118-120.

as causas que conduziram à nacionalização do BPN apontam deficiências de governação societária⁶.

Não se procura neste texto tomar uma posição sobre o tema. Todavia, pode considerar-se documentado que algumas causas determinantes da crise – o grau excessivo de assunção de riscos, o enfoque excessivo no curto prazo – foram agravadas através de deficiências de governação em algumas instituições financeiras⁷. Esta circunstância explica que os objetivos do bom governo societário tenham passado a estar enraizados na narrativa regulatória relacionada com a banca⁸, sobretudo na ótica das preocupações relacionadas com o risco das instituições de crédito. Dito de outro modo, aqui não se procura discutir o contributo das deficiências de *corporate governance* para a eclosão da crise – importa sobretudo verificar até que ponto os desenvolvimentos nesta área se apresentam como contributos para a superação da crise⁹.

II – Convém antes indicar que, na sua vertente normativa, o governo (ou governação) societário dos bancos assenta em fontes de diversa natureza. De um

⁶ Cf. o relatório da Comissão de Inquérito Parlamentar, *Sobre a situação que levou à nacionalização do BPN – Banco Português de Negócios – e sobre a supervisão bancária inerente* (2009). Este relatório conclui nomeadamente pela necessidade de *Melhorar o governo societário, em particular, promover políticas de remuneração centradas na criação de valor no médio e longo prazos e em regras de comportamento ético e socialmente responsável, ao invés das atuais focadas nos lucros imediatos que incentivam a exposição excessiva ao risco*, e pela conveniência em se ponderar *Alterar os modelos de governo societário no sentido de estabelecer a imposição de que os auditores internos não dependam hierarquicamente do Conselho de Administração*.

⁷ Em estudo realizado sobre o período da crise no que respeita às empresas do índice S&P 500, CHEFFINS revelou existirem maiores deficiências de governação nas empresas financeiras do que nas não-financeiras (“*Corporate governance generally functioned well in respect to companies removed from S&P 500. However, financial firms were a breed apart*”). Cf. BRIAN CHEFFINS, *Did Corporate Governance “Fail” During the 2008 Stock Market Meltdown? The Case of the S&P 500* (2008) 4 ss. Consulte-se igualmente HAMID MEHRAN/ALAN MORRISON/JOEL SHAPIRO, *Corporate Governance and Banks: What Have We Learned from the Financial Crisis?*, FRB of New York Staff Report No. 502 (2011); e, desenvolvidamente sobre este ponto, WILLIAM SUN/JIM STEWART/DAVID POLLARD, *Corporate Governance and the Global Financial Crisis. International Perspectives*, Cambridge (2012), 3-7, 28-128.

⁸ Sobre a narrativa regulatória financeira, em geral, que define como as estruturas profundas das premissas que informam as regras jurídicas, embora nem sempre de modo articulado com as mesmas: JOANNA BENJAMIN, *The narratives of financial law*, *Oxford Journal of Legal Studies* Vol. 30 n.º 4 (2010), 787-814.

⁹ Sobre o tema, entre nós: ANTÓNIO PEDRO FERREIRA, *O Governo das Sociedades e a Supervisão Bancária*, Lisboa (2009); SOFIA LEITE BORGES, *O Governo dos Bancos*, em PAULO CÂMARA (coord.), *O Governo das Organizações. A vocação universal do corporate governance* (2011), 261-317.

lado, repousa em leis em sentido formal e em regulamentos atinentes às matérias de direito societário e de direito bancário. Mas de outro lado releva igualmente da *soft law*, ao envolver normas destituídas de sanção – normas deontológicas e recomendações¹⁰.

Nessa medida, para capturar, na sua inteira extensão, o acervo de fontes relacionado com o governo dos bancos, é importante atender não apenas às fontes legislativas e regulamentares, mas também aos documentos de natureza recomendatória, tarefa a que abaixo se dá cumprimento.

III – No âmbito legislativo e regulamentar, cabe mencionar a vocação aplicativa geral das regras sobre governação societária constantes do Código das Sociedades Comerciais às instituições de crédito que se estruturam como sociedades anónimas¹¹. Além disso, o RGIC também inclui prescrições sobre governo societário dos bancos, como requisitos gerais da respetiva atividade [artigo 14.º, alíneas *f*), *g*), *h*) e *i*)], adiante melhor examinados¹².

As instituições de crédito sujeitam-se ainda ao regime sobre governo de entidades de interesse público constante do Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de novembro, no tocante à sua fiscalização, e da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, no respeitante à aprovação anual de declaração sobre política remuneratória e divulgação de remunerações¹³.

Rege ainda a Diretiva 2010/76/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, sobre análise de políticas de remuneração pelas autoridades de supervisão, transposta para o direito interno através do Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho, no tocante à política remuneratória das instituições de crédito, que mais à frente se examina em detalhe¹⁴.

Por fim, em termos regulamentares, deve mencionar-se o Aviso n.º 8/2007 (sistemas e controlos) e Aviso n.º 10/2011 (remuneração), ambos aprovados pelo Banco de Portugal.

Anote-se que este conjunto de intervenções normativas conhecerá um reforço a curto prazo. Com efeito, a Comissão Europeia, por seu turno, apre-

¹⁰ KLAUS HOPT, *Corporate governance – Zur nationale und internationalen Diskussion*, em KLAUS HOPT/GOTTFRIED WOHLMANNSTETER, *Handbuch Corporate Governance von Banken*, München (2011) 8-9; PAULO CÂMARA, *Introdução*, em *Código do Governo das Sociedades Anotado* (2012), 11-43.

¹¹ Em geral: PAULO CÂMARA, *O governo das sociedades e a reforma do Código das Sociedades Comerciais*, em *O Código das Sociedades Comerciais e o Governo das Sociedades*, Coimbra (2008), 9-141.

¹² Cf. *infra*, 4.

¹³ Cf. *infra*, 9.-11.

¹⁴ Cf. *infra*, 10.-11.

sentou em 2010 um Livro Verde sobre Governo de Instituições Financeiras¹⁵, a preceder uma possível reforma legislativa relevante. Em resultado deste documento, um lote adicional de intervenções sobre governo societário das instituições de crédito consta, por fim, da Proposta de Diretiva de Adequação dos Capitais Próprios (CRD IV), atualmente em discussão.

IV – Cumpre enunciar de seguida as fontes quase-normativas (*soft law*), que assentam em indicações recomendatórias e são desprovidas de injuntividade.

No plano europeu, cabe referir em particular a Recomendação n.º 2009/384/CE, da Comissão Europeia, de 30 de abril de 2009 e as Orientações do CEBS (antecessor da EBA) sobre remunerações (2010)¹⁶ e sobre controlo interno¹⁷.

Em rescaldo da crise financeira, foi também publicado um documento pela OCDE – *Corporate Governance and the Financial Crisis* –, com diversas recomendações dirigidas ao governo societário dos bancos¹⁸. Muito interessante é também o relatório britânico sobre esta matéria, usualmente conhecido como *Walker Report*, em homenagem ao coordenador do grupo de trabalho, David Walker¹⁹.

Merece ainda acrescentar, neste âmbito, que, na sequência de documentos homólogos preparados em 1999 e 2006, o Comité de Basileia aprovou em 2010 um conjunto de Recomendações intitulado “*Principles for Enhancing Corporate Governance*”²⁰. O mesmo organismo fez divulgar orientações detalhadas em matéria remuneratória²¹.

¹⁵ Cf. EUROPEAN COMMISSION, *Green Paper on Governance of Financial Institutions* (2010).

¹⁶ Cf. ainda EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Consultation papers (CP46 and CP47) on guidelines for data collection on bank remuneration practices* (julho 2011) <http://eba.europa.eu/News-Communications/Year/2011/EBA-cp46-and-cp47-guidelines-on-bank-remuneration.aspx>.

¹⁷ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Internal Control Guidelines* (2011).

¹⁸ OECD, *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages* (2009).

¹⁹ DAVID WALKER (coord.), *A review of corporate governance in UK banks and other financial entities* (2009).

²⁰ BASLE COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Principles for enhancing corporate governance* (2010), disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs176.htm>.

²¹ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Compensation Principles and Standards Assessment Methodology* (2010), disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs166.htm>; Id., *Consultation Report on the Range of Methodologies for Risk and Performance Alignment of Remuneration* (2010), disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs178.pdf>.

Finalmente, também o *Financial Stability Board*²² se tem mostrado muito ativo na preparação de documentos recomendatórios sobre remunerações.

V – Daqui resultam duas características particulares do sistema de fontes. A um tempo, é patente a fragmentariedade das intervenções normativas no domínio do governo societário dos bancos, que se repartem por um número significativo de diplomas e são dotados de escassa unidade. Basta recordar que, no sistema jurídico português, vigoram diversas regras sobre remuneração de administradores, mas não foi estabelecida nenhuma indicação específica – recomendatória ou injuntiva – sobre administração de bancos.

A outro tempo, outra nota saliente a caracterizar o sistema português prende-se com o acentuado relevo de fontes normativas sobre *corporate governance* de bancos. Trata-se, de um lado, de um corolário lógico resultante do facto de muitas destas medidas terem sido aprovadas em resposta à crise financeira. Por outro lado, todavia, a falta de indicações recomendatórias é sinal de algum desequilíbrio, dado que uma combinação entre fontes normativas e recomendatórias nacionais conferiria maior adaptabilidade ao sistema de governação. É sentida, nomeadamente, a falta de um código de governo societário dos bancos, que agregue e sistematize os dispositivos recomendatórios vigentes neste âmbito²³.

VI – Este fôlego legiferante ilustra, em termos muito claros, a vocação expansiva das prescrições normativas e recomendatórias sobre *corporate governance*²⁴.

Esta extensão do debate regulatório e das intervenções normativas e recomendatórias à área das instituições de crédito não se processa, porém, através de uma transposição automática e acrítica dos avanços em matéria do governo de entidades não-financeiras. O processo de expansão do âmbito do *governance* é, bem entendido, universal (em termos geográficos) e transversal (em termos sectoriais), mas também se revela gradual e diferenciado, em função da diversidade das organizações afetadas pelas indicações sobre governação.

²² FINANCIAL STABILITY FORUM, *Principles for Sound Compensation Practices* (Ab.-2009); Id., *Principles for Sound Compensation Practices – Implementation Standards* (set.-2009), disponíveis em <http://www.financialstabilityboard.org/publications>.

²³ Na Alemanha, o *Deutsche Juristentag* recomendou a adoção de um código de governo especial para bancos. Cf. a propósito, em apoio desta ideia, KLAUS HOPT, *Corporate governance of banks after the financial crisis*, ECGI (2011), 9.

²⁴ PAULO CÂMARA (coord.), *O Governo das Organizações. A Vocação Universal do Corporate Governance*, Coimbra (2011).

O governo das organizações tem conhecido, com efeito, uma crescente especialização de soluções em todas as suas aplicações sectoriais (ex: setor financeiro, empresas públicas).

Para entender esta especialização para o âmbito que nos ocupa, importa atender de antemão aos fatores que marcam as especificidades do governo societário dos bancos, o que se fará de seguida.

2. *Especificidades do governo dos bancos*

I – Tem vindo a ser progressivamente reconhecida a especificidade do governo das sociedades do setor financeiro²⁵.

Esta progressiva autonomização funda-se, de um lado, no particular círculo de sujeitos afetados (*stakeholders*) pelas atividades das instituições financeiras – mormente os respectivos depositantes. O reconhecimento desta ampla gama de *stakeholders*, por si, não reclamou alteração legislativa e alinha-se nos vetores de fundo do sistema societário: o atual artigo 64.º CSC já fornece base de apoio para a sua consideração.

II – Soma-se a especificidade adicional que decorre da sua natureza de entidades reguladas por normativos de direito bancário, em termos prudenciais e comportamentais. No domínio bancário revela-se, assim, uma interligação mais profunda entre governação e regulação – o que encontra ilustração designadamente nos poderes confiados à autoridade de supervisão nesta matéria²⁶.

De outro lado, a singularidade do governo de sociedades bancárias liga-se ao típico perfil de risco destas instituições, que podem exibir um nível elevado de alavancagem financeira, detendo ativos cuja valorização denuncia volatilidade²⁷.

III – Como especificidade adicional, mostra-se relevante atender ao risco sistémico que pode ser determinado por desequilíbrios verificados nestas ins-

²⁵ PETER MÜLBERT, *The uncertain role of banks' corporate governance in systemic risk regulation*, ECGI (2011), 10-13; WOHLSMANNSTETTER, em KLAUS HOPT/WOHLSMANNSTETTER, *Handbuch Corporate Governance von Banken* (2011), 38-43.

²⁶ O exemplo do âmbito da supervisão em matéria remuneratória é particularmente interpellante, como se comprova adiante: cf. *infra*, 7.-11.

²⁷ PETER MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks after the Crisis: Theory, Evidence, Reforms*, ECGI (2010), 10-15.

tuições – a explicar, por si, um acentuado relevo dos sistemas de gestão de riscos²⁸.

Por este motivo, em muitos casos, as previsões normativas ou recomendações extravasam a consideração monossocietária dos bancos, abrangendo igualmente os grupos bancários²⁹. Tal é o que acontece nomeadamente com as matérias do controlo de risco e da remuneração. Para uma ilustração concreta, a atenção ao governo do grupo bancário reflete-se nitidamente nas Orientações da EBA sobre Governance Interno. Salienta-se, em particular, as indicações para que a administração da sociedade dominante tenha uma responsabilidade global pela estrutura da governação dentro do grupo³⁰, o que envolve o conhecimento de todos os riscos relevantes e problemas que possam afetar o grupo, a instituição de uma estrutura de governação global e uma política de governação aplicável a todas as sociedades³¹.

IV – O relevo do governo societário dos bancos também se relaciona com a sua posição enquanto investidores institucionais. Tal proporciona uma indireta influência sobre a governação das entidades financiadas.

3. O princípio da proporcionalidade

I – A partir da exposição antecedente, deve reter-se o peso importante que desempenham as fontes normativas sobre *corporate governance* de bancos e a ausência de recomendações nacionais em matéria bancária, que contrasta com

²⁸ RENÉE ADAMS/HAMID MEHRAN, *Is Corporate Governance Different for Bank Holding Companies?*, FRBNY Economic Policy Review (April 2003); BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Enhancing corporate governance for banking organizations* (2006); ROSS LEVINE, *The Corporate Governance of Banks: A concise discussion of concepts & evidence*, Global Corporate Governance Forum (2003); JONATHAN MACEY/MAUREEN O'HARA, *The Corporate Governance of Banks*, FRBNY Economic Policy Review (April 2003); PETER MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks*, ECGI WP n.º 130/09 (2009); Id., *Corporate Governance of Banks after the Crisis: Theory, Evidence, Reforms*, ECGI (2010); ANDY MULLINEUX, *The Corporate Governance of Banks*, *Journal of Financial Regulation and Compliance* Vol. 14 n.º 4 (2006) 375–382.

²⁹ JENS-HINRICH BINDER, *Interne Corporate Governance im Bankkonzern*, em KLAUS HOPT/GOTTFRIED WOHLMANNSTTETER, *Handbuch Corporate Governance von Banken*, München (2011), 686–715; SABINE LAUTENSCHLÄGER/ADAM KETESSIDIS, *Führung von gruppenangehörigen Banken und ihre Beaufsichtigung*, Id., *ibid.*, 759–776; PAULO CÂMARA, *O governo dos grupos bancários*, em *Estudos de Direito Bancário* (1999), 111–205.

³⁰ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Guidelines on Internal Governance* (GL 44) (set.-2011), 17.

³¹ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Guidelines on Internal Governance* (GL 44), cit., 18.

a visão plural de fontes usualmente presente quando se manuseiam os temas de governação das organizações.

Estes dados são temperados através do acolhimento, em termos bastante largos, do princípio da proporcionalidade em matéria da governação societária dos bancos. Este princípio serve de válvula de escape do sistema jurídico, conferindo-lhe, no seu todo, as necessárias características de flexibilidade e adaptabilidade.

II – O princípio da proporcionalidade goza de acolhimento constitucional, enquanto critério de admissibilidade jurídica nas restrições aos direitos, liberdades e garantias (artigo 18.º, n.º 2, da Constituição). Enquanto tal, e em apertada síntese, este princípio desdobra-se em duas vertentes principais – proibição de defeito e proibição de excesso – e, quanto a esta última, é por seu turno decomposto em três sub-princípios com carga precativa mais direta: o sub-princípio da adequação ou idoneidade, atinente à aptidão da solução em vista do objetivo visado; o sub-princípio da necessidade, que interdita medidas excessivas e favorece o meio menos restritivo para alcançar o fim almejado; e o sub-princípio da proporcionalidade em sentido restrito, que apela a uma ponderação dos bens jurídicos subjacentes, para impedir soluções desrazoáveis ou irracionais³².

Esta caracterização sumária do preceito constitucional mostra-se útil, do ponto de vista da densificação do princípio de proporcionalidade na governação societária dos bancos.

III – No âmbito do governo societário das instituições de crédito, o princípio de proporcionalidade foi consagrado na Diretiva 2010/76/UE (Diretiva CRD III)³³ e, em transposição desta, no Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho, e no Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2011, a propósito dos aspetos remuneratórios, mas deve entender-se que o seu âmbito aplicativo atinge todos os aspetos relacionados com a governação destas instituições. A fundamentá-lo,

³² Entre muitos: JORGE MIRANDA/JORGE PEREIRA DA SILVA, Anotação ao artigo 18.º, em JORGE MIRANDA/RUI MEDEIROS, *Constituição Portuguesa Anotada*², I, Coimbra (2010), 372-381; JORGE REIS NOVAIS, *As restrições aos direitos fundamentais não expressamente consagradas pela Constituição*, Coimbra (2003), 729-778 (preferindo abranger todos os sub-princípios sob o âmbito do princípio de proibição de excesso).

³³ Cf. o Considerando n.º 4, artigo 22.º, n.ºs 1 e 2 da Diretiva 2010/76/UE e Anexo V, Secção 11, 23. e Anexo 12. Parte 2 da Diretiva n.º 2006/48/CE, na redação dada pela Diretiva 2010/76/UE.

retenha-se nomeadamente que o princípio da proporcionalidade na aplicação de regras sobre *governance*, foi também acolhido através das Orientações da EBA sobre Governança Interna³⁴.

Vale recordar a máxima dominante no âmbito do governo de sociedades (financeiras ou não – financeiras): *one size does not fit all*. A generalização de padrões de conduta não pode desatender às especificidades das instituições destinatárias, sobretudo em territórios temáticos onde os *standard-setters* e a literatura científica não têm, uns e os outros, posições totalmente sedimentadas ou convergentes. Trata-se de um ponto particularmente relevante para instituições de crédito de pequena dimensão, relativamente às quais se revela desajustado impor exigências ligadas à governação que desatendam à dimensão da organização e dos riscos que lhe estão subjacentes.

Nesta sede, o princípio de proporcionalidade serve para calibrar a intensidade das restrições ao princípio de autonomia empresarial bancária, em função da dimensão, organização interna e natureza, âmbito e complexidade das atividades desenvolvidas.

O princípio de proporcionalidade determina menores exigências em termos de governação para bancos de menor dimensão, menor risco e menor complexidade. Para uma avaliação, estes critérios – e outros com possível relevância – devem ser encarados em termos integrados³⁵.

No âmbito da política de remuneração, segundo as orientações da EBA (expressas ainda enquanto CEBS), este princípio determina uma neutralização possível das regras nas seguintes matérias: remuneração em instrumentos financeiros; retenção; diferimento; condicionamento da remuneração variável em função de risco superveniente e dever de constituição de comissão de remunerações³⁶. De acordo com este importante entendimento, os deveres jurídicos referentes a estas matérias são inaplicáveis relativamente às instituições de crédito que reúnam os pressupostos mencionados de menor dimensão, menor risco e menor complexidade.

³⁴ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Guidelines on Internal Governance* (GL 44), cit., 16.

³⁵ CEBS, *Guidelines on Remuneration Policies and Practices* (2010), 21.

³⁶ CEBS, *Guidelines on Remuneration Policies and Practices* (2010), 18-19.

§ 2.º A administração de bancos

4. *Deveres de boa governação: conteúdo e implicações*

I – A administração das instituições de crédito ocupa um lugar central na regulação sobre governação societária destas empresas³⁷. É sintomático que os deveres gerais de bom governo das instituições de crédito sejam enquadrados sistematicamente no âmbito dos requisitos gerais da atividade destas instituições.

Este reconhecimento tem sido efetuado gradualmente, a partir de 2007. Com efeito, o artigo 14.º RGIC tem vindo a ser sucessivamente ampliado, de modo a consagrar deveres relacionados com o bom governo societário, com o Decreto-Lei n.º 104/2007 [aditamento das alíneas *f*), *g*) e *h*)] e com o Decreto-Lei n.º 88/2011 [aditamento da alínea *i*)].

Na redação atual, estabelece o artigo 14.º os seguintes deveres:

- Dever de apresentação e de aplicação de dispositivos sólidos em matéria de governo da sociedade, incluindo uma estrutura organizativa clara, com linhas de responsabilidade bem definidas, transparentes e coerentes [artigo 14.º, alínea *f*)];
- Dever de organização de processos eficazes de identificação, gestão, controlo e comunicação dos riscos a que está ou possa vir a estar exposta [artigo 14.º, alínea *g*)];
- Dever de conceção e de aplicação de mecanismos adequados de controlo interno, incluindo procedimentos administrativos e contabilísticos sólidos [artigo 14.º, alínea *h*)].
- Dever de conceção e de aplicação de políticas e práticas de remuneração que promovam e sejam coerentes com uma gestão sã e prudente dos riscos [artigo 14.º, alínea *i*)].

Embora a lei não o refira expressamente, deve entender-se que nos deveres de bom governo atrás referidos se inclui o dever de revisão periódica dos sistemas de governo, gestão de riscos, controlo interno e políticas de remuneração, de modo a assegurar, em cada momento, a sua adequação e a sua eficácia.

II – A lei bancária não concentra todos os deveres em matéria de governação.

³⁷ Para um interessante estudo empírico, cf. DANIEL FERREIRA/TOM KIRCHAIMER/DANIEL METZGER, *Boards of Banks* (October 16, 2010). ECGI – Finance Working Paper n.º 289/2010 (2010), disponível em <http://ssrn.com/abstract=1620551>.

Importará lembrar, em primeiro lugar, as decisivas implicações do Código das Sociedades Comerciais nesta matéria, designadamente quanto aos deveres dos administradores e membros dos órgãos de fiscalização, aos modelos de governo e aos deveres de prestação de informação.

Além disso, o Decreto-Lei n.º 225/2008 alargou o âmbito das regras que no Código das Sociedades Comerciais se dirigiram às sociedades cotadas e às sociedades de grande dimensão. Com efeito, o artigo 3.º do Decreto-Lei n.º 225/2008 obrigou as instituições de crédito a adotar um dos modelos de administração e fiscalização previstos no Código das Sociedades Comerciais em que o revisor oficial de contas, ou a sociedade de revisores oficiais de contas a quem compete emitir a certificação legal de contas, não integra o respetivo órgão de fiscalização. Procura-se aqui uma separação entre a fiscalização e a revisão de contas, na linha do imposto através da Diretiva n.º 2006/43/CE para as sociedades cotadas, de modo a nomeadamente facilitar o acompanhamento, pelo órgão de fiscalização, da independência do ROC³⁸.

O mesmo diploma obrigou a que o órgão de fiscalização inclua pelo menos um membro que tenha um curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que seja independente, nos termos do n.º 5 do artigo 414.º do Código das Sociedades Comerciais³⁹.

Por último, se as instituições de crédito adotarem o modelo dualista, o respetivo conselho geral e de supervisão deve constituir uma comissão para as matérias financeiras, nos termos previstos no artigo 444.º do Código das Sociedades Comerciais⁴⁰.

Em complemento destas indicações, revelam-se decisivas as Orientações da EBA sobre Governança Interna, datadas de 2011. No âmbito da estrutura orgânica, consagra-se aqui o princípio “*know your structure*”, segundo o qual a administração deve conhecer e compreender a todo tempo a estrutura operacional da instituição, de modo a assegurar que a mesma se adequa com a estratégia do papel de risco da instituição. Além disso, preconiza-se que o presidente do órgão de fiscalização seja independente⁴¹.

³⁸ PAULO CÂMARA, *O governo das sociedades e a reforma do Código das Sociedades Comerciais*, cit., 80-81, 90-93; GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de sociedades e responsabilidade civil* (2006) 18-21, 28-29.

³⁹ Artigo 3.º, n.º 2 do Decreto-Lei n.º 225/2008.

⁴⁰ Artigo 3.º, n.º 3 do Decreto-Lei n.º 225/2008.

⁴¹ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Guidelines on Internal Governance* (GL 44), cit., 18-19 e 28.

Não pode esquecer-se, por fim, a importância que os deveres de informação desempenham para um *são* governo societário⁴² – tenham estes como fonte a legislação societária, a legislação bancária ou mesmo os Avisos e Instruções do Banco de Portugal.

V – Um dos vetores essenciais do governo das sociedades prende-se com a prevenção e a gestão de conflito de interesses.

O conflito de interesses dos bancos tem sido tratado de duas vias: na governação interna e nas relações com os clientes.

Na análise dos problemas internos a cada instituição financeira, tal sugere, pelo menos, necessidade de colocar particular enfoque no tema da gestão de risco dos bancos.

Um exemplo de propostas apresentadas é a da designação aconselhada de um *Chief Risk Officer* na administração. Esta indicação é expressamente acolhida nas Orientações da EBA sobre Governação Interna⁴³.

Na relação dos bancos com os seus clientes, a disciplina do RGIC oferece um relevo direto ao conflito de interesses na concessão de crédito a membros de órgãos sociais ou pessoas próximas destes e a sociedades dominadas (artigos 85.º e 86.º RGIC).

Menor espaço normativo, porém, é o respeitante ao conflito de interesses nas relações com clientes.

O tema resulta, tratado a partir do dever de lealdade aos interesses do cliente, fixado no artigo 74.º, n.º 1 RGIC – o qual gradua com primazia o interesse do cliente em relação ao interesse do Banco. Existem, por outro lado, deveres organizativos que favorecem a observância deste dever (cf. Aviso n.º 5/2008, sobre o sistema de controlo interno).

VI – Na administração dos bancos, um dos elementos mais tratados liga-se ao relevo da experiência por parte dos membros da administração. Como fundamento desta preocupação, existem diversos estudos empíricos que documentam que os bancos com uma administração menos experiente em termos bancários tiveram um desempenho menos positivo nos últimos anos⁴⁴.

⁴² HANNO MERKT, *Transparenz der Banken und des Bankgeschäfts als Element der Corporate Governance von Banken*, em KLAUS HOPT/GOTTFRIED WOHLMANNSTTETER, *Handbuch Corporate Governance von Banken*, München (2011), 117-138.

⁴³ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Guidelines on Internal Governance* (GL 44), cit., 42.

⁴⁴ DANIEL FERREIRA/TOM KIRCHAIMER/DANIEL METZGER, *Boards of Banks* (October 16, 2010). ECGI – Finance Working Paper n.º 289/2010 (2010); DAVID LADIPO/STILPON NESTOR, *Bank Boards and the Financial Crisis – A corporate governance study of the 25 largest banks* (2009), 27-31.

Este constitui um tópico já refletido nas Orientações da EBA sobre Governo Interno⁴⁵ e que a Proposta de Diretiva europeia em matéria prudencial (CRD IV) irá propor que fique consignado, como regra obrigatória ligada à composição do órgão de administração de instituições de crédito⁴⁶. Advirta-se, porém, que o direito português já acolhe aspetos de regime que cuidam da experiência e qualificações dos administradores. A um tempo, o regime de idoneidade dos membros da administração das instituições de crédito procura acautelar a capacidade para assegurarem uma gestão sã e prudente. Por outro lado, o Código das Sociedades obriga, em geral, que os administradores devem reunir a competência técnica e o conhecimento da atividade da sociedade adequados às suas funções⁴⁷.

5. *O governo societário de bancos em crise*

I – A recente alteração ao RGIC promovida pelo Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, determinou igualmente relevantes implicações em matéria de governação de instituições de crédito em crise, que implicam uma importante ablação das competências dos acionistas na designação dos titulares dos órgãos sociais e na adoção de algumas deliberações societárias. Em contrapartida, surge reforçado o poder de influência do Banco de Portugal no governo de instituições de crédito, nomeadamente quando estas são submetidas a medidas de intervenção corretiva ou de resolução. Estas novidades são percorridas, a traço grosso, nas próximas linhas.

A um tempo, o artigo 145.º RGIC prevê a possibilidade de o Banco de Portugal suspender o órgão de administração e designar administradores provisórios. Tal evento assume natureza extraordinária e apenas pode ocorrer quando se verifique uma das situações referidas no n.º 1 do artigo 145.º e que seja suscetível de colocar em sério risco o equilíbrio financeiro ou a solvabilidade da instituição ou de constituir uma ameaça para a estabilidade do sistema financeiro. Essa designação não fica, todavia, dependente da aplicação de medidas de intervenção corretiva⁴⁸.

O órgão de administração provisório, além dos poderes comuns inerentes à função, goza de prerrogativas especiais, que envolvem nomeadamente: o veto

⁴⁵ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Guidelines on Internal Governance* (GL 44), cit., 25-26.

⁴⁶ Artigo 87.º da Proposta de Diretiva apresentada pela Comissão Europeia (20-Jul.-2011).

⁴⁷ Artigo 64.º, n.º 1, a) CSC.

⁴⁸ Artigo 145.º, n.º 9 RGIC.

de deliberações de outros órgãos sociais; a revogação de deliberações anteriormente tomadas pelo órgão de administração; a convocação de assembleia geral e a determinação da ordem de trabalhos⁴⁹.

Como extremo da sua intrusividade na gestão societária, o Banco de Portugal pode, por fim, impor que certas deliberações da administração provisória fiquem sujeitas à sua aprovação⁵⁰.

II – Além disso, o Banco de Portugal está habilitado, por lei, a designar uma comissão de fiscalização ou um fiscal único [artigos 141.º, n.º 1, *d*) e 143.º]. A comissão de fiscalização substitui temporariamente (por um ano, prorrogável até dois anos⁵¹) o órgão de fiscalização, cujas funções ficam suspensas (artigo 143.º, n.º 3). Para instituições de crédito, a possibilidade de designação de fiscal único apresenta múltiplas desvantagens, seja quanto à concentração de poderes numa pessoa, seja quanto ao desaproveitamento das funções de fiscalização, que ficam resumidas a uma visão redutora, próxima de um sub-produto da revisão de contas.

III – A aplicação de medidas de resolução, por seu turno, determina automaticamente a suspensão dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, e implica a designação de novos titulares para estes órgãos.

Os administradores designados neste âmbito são sujeitos a um regime especial, ao abrigo do artigo 145.º-D e 145.º-E RGIC, assistindo-lhes não apenas as prerrogativas confiadas aos administradores provisórios, mas também o poder de executar as decisões adotadas pelo Banco de Portugal, sem necessidade de obter prévio consentimento dos acionistas da instituição de crédito.

IV – Por último, importa notar que o regime de recapitalização pública dos bancos consagrado através da Lei n.º 63-A/2008, de 24 de novembro, também prevê restrições em matéria de governo societário das instituições beneficiárias. Com efeito, o plano de recapitalização com recurso a capitais públicos pode implicar condicionamentos em matéria de governo societário [artigos 12.º, n.º 1, *d*) e 14.º, n.º 1, *b*)] e em matéria remuneratória [artigo 14.º, n.º 1, *c*) da Lei n.º 63-A/2008]. Além disso, enquanto a instituição de crédito se encontrar abrangida pelo investimento público para reforço de fundos próprios, o Estado

⁴⁹ Cf. o artigo 145.º, n.º 2 RGIC que, além de adicionar poderes especiais a este órgão, também lhe assinala deveres acrescidos.

⁵⁰ Artigo 145.º, n.º 4 RGIC.

⁵¹ Artigo 143.º, n.º 6 RGIC.

pode nomear um membro não executivo para o órgão de administração e, ou um membro para o órgão de fiscalização da instituição de crédito (artigo 14.º, n.º 2). Em caso de incumprimento do plano ou de falta de apresentação do mesmo, o Banco de Portugal pode nomear uma administração provisória para a instituição, revogar a respetiva autorização de funcionamento ou aplicar medidas de resolução nos termos do RGIC (artigo 16.º, n.º 2). Frise-se também que, em caso de incumprimento materialmente relevante do plano de recapitalização, entre outras consequências, o Estado pode nomear ou reforçar o número de membros que o representam no órgão de administração, que poderão assumir funções executivas, ou no órgão de fiscalização da instituição de crédito de forma a assegurar a sua representatividade nos órgãos sociais na proporção correspondente à percentagem dos direitos de voto detidos na instituição [artigo 16.º-A, n.º 1, *b*)]. O pagamento de juros e dividendos, por último, encontra-se na dependência de aprovação prévia do Ministro das Finanças [artigo 14.º, n.º 1, *g*] da mencionada Lei].

§ 3.º **A remuneração**

6. *Vetores de fundo e antecedentes*

I – A remuneração dos titulares de órgãos sociais das instituições de crédito representa um dos temas regulatórios mais relevantes na área do governo das sociedades.

Tal pode aferir-se pela profusão de intervenções legislativas, recomendatórias e dos relatórios oficiais produzidos nos últimos cinco anos⁵².

Além do acentuado grau de internacionalização do debate, a análise das questões remuneratórias trata-se, ademais, de um tópico popular, que polariza atenção política, mediática e do público em geral.

É patente, por último, um endurecimento normativo recente. Com efeito, o tema foi primeiro tratado através de recomendações, Recomendações do Banco de Portugal sobre política de remunerações – com base na disciplina constante do Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2010 e da Carta-Circular n.º 2/2010/DSB. Atualmente, porém, o regime remuneratório é dominado por

⁵² GUIDO FERRARINI/CRISTINA UNGUREANU, *Executive Pay at Ailing Banks and Beyond: A European Perspective*, *Capital Markets Law Journal* 5(2) (2010), 197-21 Entre nós: FÁTIMA GOMES, *Remunerações de administradores de sociedades anónimas “cotadas”, em geral, e no setor financeiro, em particular*, em *I Congresso Direito das Sociedades em Revista* (2011), 297-333.

prescrições injuntivas, com destaque para a Diretiva 2010/76/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010 (CRD III) e os respetivos diplomas normativos de transposição.

Por fim, a remuneração na banca tem atraído uma atenção mediática e política⁵³ – o que, como pano de fundo, nem sempre auxilia a tomada de decisões regulatórias em termos ponderados e acertados.

II – O tema da remuneração no setor bancário provocou uma explosão de relatórios oficiais, recomendações, intervenções legislativas, monografias e artigos doutrinários.

No âmbito europeu, deve referir-se a Recomendação n.º 2009/384/CE, da Comissão Europeia, de 30 de abril de 2009, sobre remunerações do setor financeiro. O principal texto de referência é a Diretiva 2010/76/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010 (CRD III), que foi objeto de transposição para o direito interno português através do Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho. Uma detalhada interpretação do texto europeu foi ensaiada através das Orientações do CEBS (antecessor da EBA) sobre remunerações (2010)⁵⁴.

No plano infralegislativo, mencione-se o Aviso n.º 5/2008 (controlo interno) e o Aviso n.º 10/2011 (remuneração), ambos aprovados pelo Banco de Portugal.

O *Financial Stability Board*, por seu turno, fez publicar os *Principles for Sound Compensation Practices* (abril de 2009) e os respetivos *Implementation Standards* (de setembro de 2009). O Comité de Basileia, de seu lado, fez divulgar *Compensation Principles and Standards Assessment Methodology*, em janeiro de 2010, e os *Pillar 3 disclosure requirements for remuneration* –, de julho de 2011.

Por último, encontra-se em marcha a Revisão da Diretiva CRD IV, que irá voltar a visitar a matéria da remuneração⁵⁵.

IV – O sentido geral que se desprende destas indicações é o de favorecer, de um lado, o robustecimento do processo de fixação de remunerações – e

⁵³ STEPHEN BAINBRIDGE, *Corporate Governance and the Financial Crisis*, cit., 109.

⁵⁴ CEBS, *Guidelines on Remuneration Policies and Practices* (2010). Cf. ainda EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Survey on the implementation of the CEBS Guidelines on Remuneration Policies and Practices* (2012). Complemente-se ainda com as orientações em matéria de recolha de informação remuneratória: *EBA Consultation papers (CP46 and CP47) on guidelines for data collection on bank remuneration practices* (julho 2011).

⁵⁵ Cf. artigo 88.º da Proposta de Diretiva, datada de 20 de julho de 2011.

nomeadamente um maior escrutínio dos acionistas. Perceber-se-á adiante que esta preocupação tem menor aplicação em Portugal, dado que a solução de fundo em termos remuneratórios é a de atribuir a competência decisória à assembleia geral (artigo 399.º CSC)⁵⁶.

De outro lado, os documentos regulatórios visam um afinamento da estrutura remuneratória – através de um apelo à adequação entre remuneração e desempenho (*pay for performance*), de uma imposição do alinhamento da remuneração com interesses de longo prazo da empresa e visando que a remuneração seja estruturada de modo a não induzir risco excessivo, em relação ao risco tolerado de cada instituição de crédito.

Por fim, é procurada uma maior transparência quanto às práticas remuneratórias, através de um novo acervo de deveres de prestação de informação.

V – O processo decisório referente às remunerações não envolve apenas os titulares de órgãos sociais. Já as primeiras Recomendações do Banco de Portugal sobre política de remunerações – Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2010 e a Carta-Circular n.º 2/2010/DSB – preconizavam um envolvimento de pessoas integradas nas funções gestão de riscos e de auditoria interna na correspondente definição⁵⁷.

Estes, porém, são serviços auxiliares do cumprimento das tarefas de gestão – não podendo assumir natureza decisória. São coordenadas pelo órgão de administração (artigo 406.º CSC), embora também vigiados pelo órgão de fiscalização [artigos 420.º, n.º 1, i), 423.º-F, n.º 1, i) e 441.º, n.º 1, i) CSC].

A este propósito, o Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2011 determinou que no processo de definição da política de remuneração devem participar pessoas com independência funcional e capacidade técnica adequada, de forma a evitar conflitos de interesses e a permitir a formação de um juízo de valor independente sobre a adequação da política de remuneração, incluindo os seus efeitos sobre a gestão de riscos, capital e liquidez da instituição. O diploma refere especificamente que tal inclui nomeadamente pessoas que integrem as unidades de estrutura responsáveis pelas funções de controlo e, sempre que necessário, de recursos humanos, assim como peritos externos⁵⁸.

⁵⁶ Para maiores desenvolvimentos, remete-se para o meu *Say on Pay: O dever de apreciação da política remuneratória pela assembleia geral*, C&R n.º 2 (2010), 321-337.

⁵⁷ Sobre este regime: FÁTIMA GOMES, *Remunerações de administradores de sociedades anónimas “cotas”, em geral, e no setor financeiro, em particular*, cit., 318-323.

⁵⁸ Artigo 5.º, n.º 3 do Aviso n.º 10/2011.

7. A transposição da Diretiva CRD III: aspetos gerais

I – Incumbiu ao Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho, a transposição para o direito interno da Diretiva 2010/76/UE, de 24 de novembro de 2010 (que incorpora a terceira alteração à “*Capital Requirements Directive*”, sendo por isso conhecida por “*CRD III*”), no tocante à política de remuneração dos membros de órgãos sociais e outras pessoas com influência nas instituições de crédito⁵⁹.

O regime de aplicação no tempo deste diploma interno foi causador de surpresa. Embora publicado em 20 de julho, o diploma considerou-se aplicável desde 1 de janeiro de 2011. Trata-se de um meio de alinhar a entrada em vigor deste diploma com o prazo de transposição da maioria das disposições da Diretiva 2010/76/UE (CRD III)⁶⁰.

A retroatividade do diploma é, porém, permeável a críticas. Com efeito, trata-se de um regime transitório contrário à função – preventiva e essencialmente autoconformadora – das regras de governação e às boas técnicas de regulação.

II – As regras sobre política de remunerações têm um âmbito circunscrito aos membros dos órgãos de administração e de fiscalização e aos colaboradores de referência de instituições de crédito⁶¹.

Como colaboradores abrangidos, contam-se os colaboradores nas áreas de controlo, os que desempenhem funções de responsabilidade na assunção de riscos e os que tenham um estatuto remuneratório equiparado ao dos membros dos titulares dos órgãos sociais. Decisiva, a este respeito, é a identificação dos colaboradores que desempenhem funções com responsabilidade na assunção de riscos, com impacto material na instituição. Segundo o Aviso n.º 10/2011, *são os colaboradores que possuem um acesso regular a informação privilegiada e participam nas decisões sobre a gestão e estratégia negocial da instituição que desempenham funções com responsabilidade na assunção de riscos por conta da instituição ou dos seus clientes,*

⁵⁹ Sobre a finalidade desta Diretiva, referiu o Comissário Europeu Charles McCreevy: “*The requirements on pay and bonuses are designed to put an end to the culture of excessive risk-taking for short-term success at the expense of long-term profitability and sound risk management*” (declaração colhida no comunicado da Comissão Europeia de 13 de julho de 2009, intitulado *Commission proposes further revision of banking regulation to strengthen rules on bank capital and on remuneration in the banking sector*).

⁶⁰ Cf. artigo 3.º, n.º 1 da Diretiva 2010/76/UE.

⁶¹ Artigo 1.º, n.ºs 2 e 3 do Aviso n.º 10/2011.

*com impacto material no perfil de risco da instituição*⁶². O diploma não esclarece diretamente que tipo de participação em decisões sobre gestão e estratégia negocial é relevante para efeitos da caracterização dos colaboradores em causa – mas somos levados a supor que tal participação deve manifestar-se através de uma intervenção ativa no processo decisório, arredando desta qualificação os elementos passivos de suporte (ex: apoio de secretariado).

8. Restrições à política de remunerações

I – As instituições de crédito estão obrigadas a proceder à elaboração de uma política de remunerações.

O Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2011 entendeu definir o conceito de política de remunerações utilizado a este propósito, reportando-se ao *conjunto de princípios, regras e procedimentos destinadas a fixar os critérios, a periodicidade e os responsáveis pela avaliação do desempenho dos membros dos órgãos de administração e fiscalização e dos colaboradores da instituição, bem como a forma, a estrutura e as condições de pagamento da remuneração devida aos mesmos, incluindo a decorrente do processo de avaliação de desempenho*.

A política deve constar de documento escrito, que deve ser submetido a aprovação pelos órgãos competentes e ser tornado acessível a todos⁶³. Deve ainda haver uma avaliação periódica da política de remunerações, de modo a assegurar a sua adaptabilidade⁶⁴.

A política de remunerações é complementada através de uma política sobre processo de avaliação dos colaboradores, que deve constar de documento escrito, a ser comunicado previamente a todos os colaboradores⁶⁵.

II – O regime implica diversas limitações no conteúdo da política de remunerações, analisando-se abaixo algumas das mais relevantes.

Em geral, obriga-se a que as instituições de crédito adotem políticas de remunerações coerentes com uma gestão de riscos sã e prudente e que não impliquem a assunção de riscos superiores ao tolerado por cada instituição de crédito⁶⁶.

⁶² Artigo 1.º, n.º 3 do Aviso n.º 10/2011.

⁶³ Artigo 3.º, n.ºs 2 e 3 do Aviso n.º 10/2011.

⁶⁴ Artigo 14.º do Aviso n.º 10/2011.

⁶⁵ Artigo 6.º do Aviso n.º 10/2011.

⁶⁶ Alínea a) do n.º 24 do Anexo XI ao Decreto-Lei n.º 103/2007, de 3 de abril, na redação dada pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho.

Para o efeito, devem nomeadamente estabelecer rácios apropriados entre as componentes fixas e variáveis da remuneração total⁶⁷.

Além disso, uma parte substancial, que deve representar pelo menos 50 % de qualquer remuneração variável, deve consistir num adequado equilíbrio entre:

- i) Ações ou instrumentos equivalentes, conforme a estrutura jurídica da instituição de crédito em questão, ou instrumentos indexados a ações ou instrumentos equivalentes não expressos em numerário, no caso de instituições de crédito não cotadas em bolsa; e
- ii) Se for caso disso, outros instrumentos que tenham de ser convertidos em situações de emergência ou que possam ser convertidos por iniciativa do Banco de Portugal, em qualquer momento, com base na situação financeira e de solvabilidade da instituição, em instrumentos representativos de capital que absorvam completamente perdas em condições normais de atividade e que, em caso de insolvência ou liquidação, constituam o elemento com maior grau de subordinação da instituição emitente.

Estes instrumentos devem estar sujeitos a uma política de retenção concebida para compatibilizar os incentivos com os interesses a longo prazo da instituição de crédito⁶⁸.

Soma-se que – para alinhamento da estrutura remuneratória com os objetivos de longo prazo de cada instituição de crédito – uma parte substancial, que deve representar pelo menos 40% da componente variável da remuneração, deve ser diferida durante um período não inferior a três a cinco anos e corretamente fixada em função da natureza da atividade, dos seus riscos e das atividades do colaborador em questão⁶⁹.

No caso de uma componente variável da remuneração de valor particularmente elevado, pelo menos 60 % do montante deverá ser pago de forma diferida.

⁶⁷ Alínea n) do n.º 24 do Anexo XI ao Decreto-Lei n.º 103/2007, de 3 de abril, na redação dada pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho.

⁶⁸ Alínea r) do n.º 24 do Anexo XI ao Decreto-Lei n.º 103/2007, de 3 de abril, na redação dada pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho.

⁶⁹ Alínea s) do n.º 24 do Anexo XI ao Decreto-Lei n.º 103/2007, de 3 de abril, na redação dada pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho.

No tocante aos membros do órgão de administração, deve haver uma componente variável nos administradores executivos, com avaliação de desempenho⁷⁰, estando igualmente a componente variável sujeita a diferimento⁷¹.

IV – Os colaboradores que desempenhem funções de controlo interno sujeitam-se a um regime especial. Em relação a estes, a remuneração assenta numa prestação fixa, a título principal⁷².

A existir, a remuneração variável deve depender do desempenho individual dos colaboradores em questão, e não da área supervisionada⁷³.

V – São ainda estabelecidos outros deveres relacionados com a política remuneratória, a ser analisados adiante: o dever de elaboração de declaração sobre política de remunerações; o dever de divulgação de informação quantitativa nos documentos de prestação de contas anuais; o dever de envio de declaração de cumprimento⁷⁴ e o dever de constituição de comissão de remunerações⁷⁵.

9. *A comissão de remunerações bancária*

I – A comissão de remunerações constitui uma solução de governação que favorece a robustez e a limpidez do processo de fixação de remunerações, cuja importância é sublinhada em todas as intervenções, no contexto da evolução regulatória recente⁷⁶.

No âmbito europeu⁷⁷, a Recomendação 2005/162/CE, de 15 de fevereiro de 2005 sobre o papel dos administradores não executivos já preconizava a criação, no âmbito do conselho de administração ou do conselho geral e de supervisão, *de um comité de remuneração sempre que, por força da legislação nacional, esse*

⁷⁰ Artigo 8.º, n.º 1 do Aviso n.º 10/2011.

⁷¹ Artigo 8.º, n.º 4 do Aviso n.º 10/2011.

⁷² Artigo 13.º, n.º 1 do Aviso n.º 10/2011.

⁷³ Artigo 13.º, n.º 2 do Aviso n.º 10/2011.

⁷⁴ Cf. *infra*, 8.

⁷⁵ Cf. *infra*, 8.

⁷⁶ Para maiores desenvolvimentos: PAULO CÂMARA, *A Comissão de Remunerações*, RDS n.º 1 (2011), 9-52.

⁷⁷ Na base do maior interesse europeu pela comissão de remunerações, foi influente o Plano de Ação sobre Direito das Sociedades, que já anunciava a intenção de tratar, em termos recomendatórios, estas comissões: EUROPEAN COMMISSION, *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward*, COM (2003) 284 final, 15-16.

comité desempenhar um papel no processo de fixação da remuneração dos administradores, quer tome ele próprio as decisões quer apresente propostas nesse sentido a um outro órgão da sociedade. Esta formulação dual quanto ao papel da comissão de remunerações é bastante relevante, porque espelha a adaptação do texto recomendatório à diversidade de estruturas da comissão de remunerações à escala europeia, como adiante retomado.

A Recomendação explicitava adicionais indicações sobre a composição e meios da comissão de remuneração.

As indicações recomendatórias europeias sobre comissão de remunerações viriam a ser desenvolvidas, já no rescaldo na crise financeira, através da Recomendação 2009/3159/CE, de 30 de abril de 2009⁷⁸. Aqui se revela uma preocupação de encorajar uma maior preparação técnica na composição da comissão, ao recomendar que pelo menos um membro da comissão seja suficientemente especializado no domínio das remunerações. A Recomendação de 2009 preconizava ainda que os membros da comissão estivessem presentes na assembleia geral na qual é discutida a declaração sobre as remunerações, para prestarem esclarecimentos aos acionistas. Acrescenta-se também, com o propósito de mitigar situações de conflito de interesses envolvendo consultores de remuneração, que os consultores que prestam assistência à comissão de remuneração não devem assessorar simultaneamente outros órgãos.

Um texto internacional de resposta à crise financeira que se revelou muito influente no âmbito recomendatório foram os Princípios sobre Práticas Remuneratórias do *Financial Stability Board* (2009)⁷⁹, seguidos das Orientações relativas à sua aplicação: sobretudo neste último documento, surgem diversas orientações relativas à essencialidade do papel da comissão de remunerações no desenho e na revisão da arquitetura retributiva⁸⁰. O Comité de Basileia também se tem mostrado muito ativo neste âmbito, tendo publicado uma metodologia de avaliação de políticas remuneratórias de instituições de crédito e outros documentos complementares, reservando destaque particular às comissões de remunerações⁸¹.

⁷⁸ Para um comentário a esta Recomendação: JOÃO SOUSA GIÃO, *Conflitos de Interesses entre Administradores e Acionistas na Sociedade Anónima*, cit., 274-291.

⁷⁹ FINANCIAL STABILITY FORUM, *Principles for Sound Compensation Practices* (abr.-2009), disponível em http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_0904b.pdf.

⁸⁰ Cf. em particular os Princípios 1 e 15 de FINANCIAL STABILITY BOARD, *Principles for Sound Compensation Practices – Implementation Standards* (set.-2009), disponível em http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925c.pdf.

⁸¹ Considere-se em particular o Standard 1 do documento BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Compensation Principles and Standards Assessment Methodology* (2010), disponível em

Mais recentemente, no âmbito do setor financeiro, revelou-se um endurecimento normativo do tratamento europeu dos temas remuneratórios através da Diretiva 2010/76/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010. Entre diversas implicações – paralelamente desenvolvidas num longo texto interpretativo preparado pelo *Committee of European Banking Supervisors* (CEBS) [antecessor da atual *European Banking Authority* (EBA)]⁸² –, a Diretiva obriga a que as instituições de crédito significativas em termos de dimensão e organização interna e natureza, âmbito e complexidade de atividades constituam uma comissão de remunerações. Esta deve ser constituída de forma que lhe permita formular juízos informados e independentes sobre as políticas e práticas de remuneração e sobre os incentivos criados para efeitos de gestão de riscos, de capital e de liquidez⁸³.

II – A Diretiva 2010/76/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, foi transposta para Portugal através do Decreto-Lei n.º 88/2011, que por seu turno foi desenvolvido, em termos infralegislativos, através do Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2011.

Este Aviso densificou os critérios de dimensão e complexidade relevantes para determinar o dever de constituição de comissão de remunerações. Tal ocorrerá em relação às instituições de crédito que cumpram algum dos seguintes critérios:

- a) Apresentem um número de trabalhadores superior a 1500;
- b) Incorram em custos anuais com remuneração de trabalhadores superiores a € 15.000.000,00;
- c) Incorram em custos anuais com a remuneração dos órgãos de administração e fiscalização superiores a € 1.000.000,00;
- d) Calculem os seus requisitos de fundos próprios através do recurso aos métodos previstos nos artigos 14.º a 20.º do Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de abril;

<http://www.bis.org/publ/bcbs166.htm>; Id., *Consultation Report on the Range of Methodologies for Risk and Performance Alignment of Remuneration* (2010), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs178.pdf>.

⁸² CEBS, *Guidelines on Remuneration Policies and Practices* (2010), com indicações sobre a comissão de remunerações pg. 31-33, disponível em <http://www.eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Standards%20and%20Guidelines/2010/Remuneration/Guidelines.pdf>.

⁸³ Anexo V da secção 11 da Diretiva 2006/48/CE, na redação dada pela Diretiva 2010/76/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, ponto 24. Este texto comunitário deve ser transposto para a ordem interna nacional até final de 2011.

- e) Desenvolvam algum tipo de atividade que, tendo em conta, nomeadamente, a complexidade dos mercados e instrumentos utilizados ou a natureza dos clientes, possa ser considerada de risco acrescido.

III – Quanto à composição desta comissão, a disciplina estabelecida através deste diploma determina alterações de monta. Recorde-se que a Carta Circular BdP 2/2010 considerava que *os membros da comissão de remuneração devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e cumprir com requisitos de idoneidade e qualificação profissional adequados ao exercício das suas funções, em particular possuir conhecimentos e/ou experiência profissional em matéria de política de remuneração.*

O novo regime desdobra-se agora em indicações legislativas, de um lado, e no seu complemento regulamentar, facultado através do Aviso n.º 10/2011. No âmbito legislativo, o Decreto-Lei n.º 88/2011 (Anexo XI, n.º 26) determina que todos os membros da comissão de remunerações devem ser membros do órgão de administração que não desempenhem quaisquer funções executivas na instituição de crédito em causa⁸⁴.

Além disso, o Aviso n.º 10/2011 impõe, quanto à respetiva composição, que a maioria dos membros da comissão de remunerações deve ser independente. O conceito de independência perfilhado é assumidamente coincidente com o fixado no Código das Sociedades Comerciais a propósito dos órgãos de fiscalização⁸⁵, considerando-se como independente o titular do órgão que não esteja associado a qualquer grupo de interesses específicos na instituição nem se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão⁸⁶. Com efeito, o Aviso considera nomeadamente faltar independência no caso de o membro da comissão ser titular ou atuar em nome ou por conta de titulares de participação igual ou superior a 2% do capital social da sociedade; ou ter sido reeleito por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada⁸⁷. O ponto é à frente retomado, para um exame crítico.

Por fim, deve pelo menos um dos membros da comissão de remunerações possuir qualificação profissional específica para o exercício das funções, nomeadamente conhecimentos ou experiência profissional na área de gestão de risco ou para efeitos do exercício de funções de controlo, especificamente no que diz

⁸⁴ Cf. o n.º 26 do Anexo XI ao Decreto-Lei n.º 103/2007, de 3 de abril, na redação dada pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho.

⁸⁵ Artigo 414.º, n.º 5 CSC.

⁸⁶ Artigo 7.º, n.º 3 Aviso n.º 10/2011.

⁸⁷ Artigo 7.º, n.º 3, alíneas a) e b) do Aviso n.º 10/2011.

respeito à preparação ou implementação de mecanismos de alinhamento de estruturas de remuneração da instituição com o respetivo perfil de risco⁸⁸.

IV – A transposição do regime europeu sobre comissão de remunerações para o direito português expõe-se a críticas, em três essenciais domínios:

- função da comissão de remunerações;
- composição da comissão de remunerações;
- independência dos seus membros.

Estes três pontos são de seguida explorados, pela ordem indicada.

V – No tocante à função da comissão de remunerações, a Diretiva europeia assinala-lhe uma função *preparatória das decisões* relativas à remuneração. Este traço do regime deve ser articulado com o sistema societário nacional – que, ao invés, concebe a comissão de remunerações como um órgão social dotado de competências decisórias delegadas pela assembleia geral (ou pelo conselho geral e de supervisão, no modelo dualista)⁸⁹.

É facto que a Diretiva europeia parte de um paradigma implícito diverso – tomando por base de referência a comissão com estrutura anglo-saxónica, que é constituída por membros do órgão de administração⁹⁰. Este quadro potencia, logo à partida, as desarmonias mais agudas e apela a uma transposição redobradamente cuidadosa do diploma europeu.

Parece, por outro lado, de excluir que a disciplina bancária tenha um efeito derogatório no regime societário de distribuição de competências.

A fundamentação desta asserção passa por sublinhar que, segundo as alterações promovidas pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, *a comissão de remunerações é responsável pela preparação das decisões relativas à remuneração, incluindo as decisões com implicações em termos de riscos e gestão dos riscos da instituição de crédito em causa, que devem ser tomadas pelo órgão societário competente*⁹¹. Assim, este diploma não cuida

⁸⁸ Artigo 7.º, n.º 2 do Aviso n.º 10/2011.

⁸⁹ Artigos 399.º e 429.º CSC.

⁹⁰ PAULO CÂMARA, *A Comissão de Remunerações*, cit., 17-18. Acrescente-se que apesar das Orientações da EBA sobre Governance Interno não preconizarem nenhum modelo de governo em particular (pg. 10 e 21) não deixam de assinalar ao órgão de administração a competência geral para a política remuneratória e a sua revisão (pg. 32) (embora indiquem que a administração não deve fixar a sua própria remuneração).

⁹¹ N.º 26 do Anexo XI ao Decreto-Lei n.º 103/2007, de 3 de abril, na redação dada pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho.

das competências decisórias, mas apenas da preparação das decisões em matéria remuneratória. O mesmo é confirmado através do desenvolvimento regulamentar, que atribui à comissão de remunerações o poder de *preparar propostas e recomendações sobre a determinação da remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, bem como dos colaboradores com a remuneração total mais eleuada da instituição*⁹².

Assenta-se, assim, em que as competências da comissão de remunerações à luz do regime bancário (que designo como comissão de remunerações bancária) são competências consultivas e preparatórias das decisões dos órgãos competentes, ao passo que as competências da comissão de remunerações referida no Código das Sociedades (aqui designada a comissão de remunerações societária) são decisórias.

À partida, esta distinção de planos compreende-se, não apenas por inexistir uma harmonização europeia das competências dos órgãos sociais, mas também por a regra nacional quanto à competência da assembleia geral (ou de comissão por esta delegada) para fixação da remuneração se apresentar, neste ponto, como equilibrada, e não merecedora de modificação. Repara-se nomeadamente que a solução do Código das Sociedades acautela, por si, intensamente o plano da independência dos membros deste órgão face ao órgão de administração⁹³.

Além disso, é útil recordar que a comissão de remunerações bancária tem um âmbito subjetivo de competências mais alargado do que a comissão de remunerações societária, dado que aquela também cuida das remunerações de colaboradores em funções de responsabilidade, em funções de controlo ou com níveis remuneratórios próximo do dos órgãos sociais⁹⁴.

Embora nítida, a separação de planos entre a comissão de remunerações bancária e órgão societário competente para a fixação de remunerações expõe-se a fundas críticas do ponto de vista sistemático. A transposição do diploma europeu deveria ter procurado uma integração da solução da Diretiva no quadro do direito societário nacional – o que não fez. Transpor diretivas europeias não significa proceder à sua direta transcrição para Diário da República. O Decreto-Lei n.º 88/2011 deveria, pelo menos, ter admitido um perfil dual quanto à função da comissão de remunerações, como sucedia na Recomendação 2005/162/CE.

⁹² Artigo 7.º, n.º 4 a) do Aviso n.º 10/2011.

⁹³ PAULO CÂMARA, *A Comissão de Remunerações*, cit., 42-47; Id., *Say on Pay: O dever de apreciação da política remuneratória pela assembleia geral*, cit., 326-327.

⁹⁴ Artigo 2.º, n.º 2, alíneas a), b) e c) do Aviso n.º 10/2011.

VI – Num plano diferente de análise, revela-se problemática a exigência legislativa da composição integral da comissão de remunerações bancária por administradores não-executivos⁹⁵.

Tal requisito deve-se à circunstância de o regime europeu assentar, como já indicado, num modelo implícito de comissão de remunerações emanada do órgão de administração. Ora, a transposição do regime europeu deveria ter adaptado este ponto aos elementos centrais do direito societário português, com o qual aquele tem uma ligação muito próxima. É sabido, a este propósito, que o regime societário português afastou a competência da fixação da remuneração do órgão de administração para evitar um conflito de interesses – preferindo, por esse essencial motivo, confiar a competências para fixar prestações remuneratórias dos administradores à assembleia geral, ao conselho geral e de supervisão, ou a comissão delegada destes órgãos (artigos 399.º e 429.º CSC). A inclusão de *um* administrador não executivo na comissão de remunerações poderia ter vantagens na articulação entre remuneração e desempenho⁹⁶. Todavia, uma comissão integralmente composta por administradores não executivos – aliada à inadvertida influência que a Lei n.º 28/2009 confere aos administradores na apresentação de uma proposta quanto à apresentação de proposta de declaração sobre política de remunerações – resulta numa proximidade excessiva entre o órgão de administração e o processo decisório de estabelecimento de remunerações dos administradores de instituições de crédito. Em derradeira análise, este traço do regime apresenta-se como um indesejável transplante legislativo, que se encontra desajustado em relação aos dados gerais do sistema⁹⁷.

Esta exigência é particularmente desajustada no tocante à sua aplicação às instituições de crédito que adotem o modelo de governo societário dualista – composto por conselho de administração executivo, conselho geral e de supervisão e revisor oficial de contas –, no qual, por definição, inexistem administradores não executivos⁹⁸. De outro modo dito, quanto às instituições de crédito

⁹⁵ N.º 26 do Anexo XI ao Decreto-Lei n.º 103/2007, de 3 de abril, na redação dada pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho.

⁹⁶ PAULO CÂMARA, *A Comissão de Remunerações*, cit., 45–46.

⁹⁷ Os transplantes legislativos definem-se como a transposição de soluções normativas sem correspondência com as singularidades do sistema jurídico de acolhimento. Em geral, cf. ALAN WATSON, *Legal Transplants: An Approach to Comparative Law*, Edinburgh (1974), *passim*; Id., *Legal Transplants and European Private Law*, vol 4.4 *Electronic Journal Of Comparative Law* (Dez.-2000), <http://www.ejcl.org/ejcl/44/44-2.html>.

⁹⁸ Sobre o modelo de governo dualista: PAULO CÂMARA, *O Governo das Sociedades e a Reforma do Código das Sociedades Comerciais*, em *O Código das Sociedades Comerciais e o Governo das Socieda-*

que adotem o modelo dualista existe uma lacuna quanto aos membros que a possam integrar, por nestas inexisterem administradores não executivos. É forçoso que, em integração desta lacuna, se conclua que, no modelo dualista, os membros do conselho geral e de supervisão estão habilitados a integrar as comissões de remunerações bancárias.

De outro lado, no tocante às instituições de crédito que adotem outros modelos de governo, deve ser tomada uma opção: ou são escolhidos administradores não executivos para a comissão de remunerações e assim se evita a duplicação de comissões; ou as instituições de crédito optam por uma assumida duplicação de órgãos, coexistindo uma comissão dos administradores não executivos encarregue apenas de preparar as propostas para aprovação pela comissão de remunerações designada pela assembleia geral.

VII – O regime bancário em matéria de independência dos membros da comissão de remunerações encontra-se também sujeito a críticas.

O ponto relevante é o de ter existido uma adoção integral dos critérios de independência vigentes para os membros dos órgãos de fiscalização (artigo 414.º, n.º 5 CSC). Sucede que há especificidades da comissão de remunerações que devem ser atendidas e que reclamam uma diversidade de soluções no tocante à independência dos membros deste órgão. Com efeito, o estabelecimento da política de remunerações e a fixação de prestações remuneratórias assume um relevo estratégico, que se relaciona com a função proprietária do ativismo acionista. Além disso, ao ser – na sua configuração central (artigo 399.º CSC)⁹⁹ – um órgão social com poderes delegados da assembleia geral, esta comissão representa o cumprimento de uma política ligada à propriedade acionista. Como tal, é importante que haja a inclusão de representantes de acionistas no seu seio. Por isso, aliás, o Código das Sociedades Comerciais dispunha, na sua versão originária, que a comissão de remunerações devia ser composta por acionistas. Assim, deve ser estimulado o envolvimento direto dos acionistas na comissão de remunerações, salvo se forem membros do órgão de administração¹⁰⁰.

des, Coimbra (2008), 110-119; Id., *Modelos de Governo das Sociedades Anónimas*, em *Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raul Ventura. A Reforma do Código das Sociedades Comerciais* (2007), 197-258 (237-245); MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado* (2009), 1030-1052; ARMANDO TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais Anotado* (2007) 454-473.

⁹⁹ Ressalva-se o caso da comissão de remunerações no âmbito do modelo dualista, que pode ser um órgão delegado do conselho geral e de supervisão (artigo 429.º CSC).

¹⁰⁰ Semelhante abordagem é acolhida na recomendação II.5.2 do Código de Governo das Sociedades da CMVM. Sobre esta, reenvia-se para ANA RITA ALMEIDA CAMPOS, em PAULO

Neste sentido, é desajustado o facto de figurar como causa de falta de independência a circunstância de o membro da comissão ser titular ou atuar em nome ou por conta de titulares de participação igual ou superior a 2% do capital social da sociedade¹⁰¹.

VIII – As conclusões até aqui alcançadas são relevantes, e levam a inferir que a *comissão de remunerações bancária* não coincide forçosamente com o órgão competente, em termos societários, para decidir a fixação das remunerações.

Esta não coincidência pode fundar-se em uma das seguintes circunstâncias:

- i) se a instituição de crédito não estiver obrigada a constituir, e não constitui, comissão de remunerações bancária (por não ter dimensão ou complexidade que o justifique¹⁰²), mas opta por constituir uma comissão de remunerações societária;
- ii) nos casos em que a instituição de crédito constitui uma comissão de remunerações bancária mas não criou uma comissão de remunerações societária, dado que as competências de fixação de remunerações pertencem à assembleia geral ou ao conselho geral de supervisão¹⁰³;
- iii) por último, na situação em que a instituição de crédito designa administradores não executivos para a composição da comissão de remunerações bancária mas opta por ter uma composição diversa para a comissão de remunerações societária.

Cabe efetuar um balanço final sobre este quadro. Ao passo que nada há a observar quanto à primeira situação atrás arrolada, nestas duas últimas situações, surge uma duplicação de órgãos com competências remuneratórias, o que gera consequências desfavoráveis a vários níveis.

De um lado, uma duplicação de órgãos sociais é potenciadora de antinomias e disfuncionalidades. De outro lado, resulta um aumento de custos com a duplicação de estruturas societárias relacionadas com a remuneração. Por fim, outra consequência grave daqui decorrente é a do risco de esvaziamento (ao

CÂMARA (coord.), *Código de Governo das Sociedades Anotado* (2012), 261-265; PAULO CÂMARA, *A Comissão de Remunerações*, cit., 42-47. Para outro exemplo, a redação dos padrões do FSB revela-se mais equilibrada, ao preconizar uma composição da comissão de remunerações que assegure competência e independência nos juízos formulados pelos seus membros: FINANCIAL STABILITY BOARD, *FSB Principles for Sound Compensation Practices* (2009), 1 (I).

¹⁰¹ Artigo 7.º, n.º 3, alínea a) do Aviso n.º 10/2011.

¹⁰² Recorde-se o artigo 7.º, n.º 1 do Aviso n.º 10/2011.

¹⁰³ Cf., de novo, os artigos 399.º e 429.º CSC.

menos parcial) da influência da comissão de remunerações societária, no caso de ser criada uma comissão de remunerações bancária paralela.

Estas anomalias do regime, por seu turno, são sobretudo causadas pelo regime sobre a função e a composição da comissão de remunerações bancária, atrás criticado. Como resultado final, este quadro normativo apresenta-se como insatisfatório. Com efeito, a unicidade do órgão decisório em matéria de remunerações asseguraria uma visão mais integrada e coerente das decisões societárias nos temas remuneratórios¹⁰⁴.

10. O dever de apreciação anual da política de remuneração

I – A Lei n.º 28/2009, de 19 de junho cria um dever de apresentação à assembleia geral de uma declaração sobre política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização¹⁰⁵.

Trata-se de um dever aplicável às entidades de interesse público, e ainda às sociedades financeiras e às sociedades gestoras de fundos de capital de risco e de fundos de pensões. Ficam abrangidas no conceito de entidade de interesse público as instituições de crédito que estejam obrigadas à revisão legal de contas¹⁰⁶.

Este diploma defronta-se com objeções de três tipos: *i*) quanto à sua necessidade; *ii*) quanto ao seu tratamento sistemático; e *iii*) quanto à técnica legislativa acolhida. Estas serão percorridas seguidamente, pela ordem indicada.

Manifestam-se objeções quanto à necessidade do regime, dado que o dever de aprovação de política de remuneração por acionistas (*say on pay*) colhe maior justificação em jurisdições em que a influência dos acionistas é menor na determinação do *quantum* remuneratório.

¹⁰⁴ PAULO CÂMARA, *A Comissão de Remunerações*, cit., 21.

¹⁰⁵ PAULO CÂMARA, *El Say on Pay Portugués*, *Revista de Derecho de Mercado de Valores* n.º 6 (2010), 83-96; Id., *Conflicto de Interesses no Direito Societário e Financeiro* (2010); Id., *Say on Pay: O dever de apreciação da política remuneratória pela assembleia geral*, *Revista de Concorrência e Regulação* n.º 2 (2010), 321-344; Id., *Crise Financeira e Regulação*, *Revista da Ordem dos Advogados* (2009), 720-721; Id., *A Comissão de Remunerações*, RDS n.º 1 (2011), 9-52; Id., *Anotação às recomendações II.1.5.1-7.*, em PAULO CÂMARA (coord.), *Código do Governo das Sociedades Anotado* (2012); JOÃO SOUSA GIÃO, *Conflitos de Interesses entre Administradores e Acionistas na Sociedade Anónima: os Negócios com a Sociedade e a Remuneração dos Administradores*, em *Conflicto de Interesses no Direito Societário e Financeiro. Um Balanço a partir da Crise Financeira*, Coimbra (2010), 268-291; RITA GOMES PINHEIRO, *A Política de Remuneração dos Administradores nas Sociedades Anónimas*, dissertação de mestrado, Lisboa, UCP (2010).

¹⁰⁶ Artigo 2.º, n.º 2 da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho e artigo 2.º, b) do Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de novembro.

Sucedem que, em Portugal, quanto à competência societária, rege o artigo 399.º do Código das Sociedades Comerciais, segundo o qual 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 (n.º 1). O mesmo preceito acrescenta 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 (n.º 2). Lembra-se, por fim, que aquela percentagem não pode incidir sobre distribuições de reservas nem sobre qualquer parte do lucro do exercício que não pudesse, por lei, ser distribuída aos acionistas (n.º 3). Em relação ao modelo dualista, é competente o conselho geral e de supervisão ou comissão por este nomeada ou, nos casos em que o contrato de sociedade assim o determine, à assembleia geral ou a comissão por esta nomeada. No mais, o artigo 429.º remete para o disposto no artigo 399.º, ambos do CSC.

Além disso, tem sido questionada a aptidão do escrutínio acionista sobre política remuneratória como terapia legislativa para os problemas detetados no âmbito da crise financeira. A documentá-lo, basta recordar que no sistema jurídico que inaugurou o voto acionista sobre política de remuneração – o inglês¹⁰⁷ –, o *say on pay* não logrou impedir o aumento dos níveis remuneratórios, sendo raras – e predominantemente concentradas em empresas de pequeno porte – as oposições acionistas às arquiteturas remuneratórias submetidas a escrutínio¹⁰⁸. Nesta conformidade, no sistema jurídico português, a função legitimadora da submissão à aprovação da política remuneratória ficará em muitas situações por preencher¹⁰⁹.

A periodicidade anual do escrutínio, por seu turno, colide com a circunstância de as políticas remuneratórias apresentadas visarem um horizonte plurianual, mormente quanto à remuneração variável (em atenção às regras de diferimento impostas, a que se regressa adiante) e aos incentivos pecuniários de

¹⁰⁷ Secções 420-422 do *Companies Act* de 2006.

¹⁰⁸ JEFFREY GORDON, “*Say on Pay*”: *Cautionary Notes on the UK Experience and the Case for Shareholder Opt-In*, *Harvard Journal on Legislation* Vol. 46 (2009), 323-367 (340-354); STEPHEN BAINBRIDGE, *Corporate Governance and the Financial Crisis*, cit., 132-137. GUIDO FERRARINI/NIAMH MOLONEY/MARIA-CRISTINA UNGUREANU qualificam diretamente o expediente de *say on pay* como “controverso”: *Understanding Directors’ Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis* (2009), ECGI Law WP n.º 126/2009 (2009), <http://ssrn.com/abstract=1418463>, 11.

¹⁰⁹ PAULO CÂMARA, *A vocação expansiva do governo das organizações*, em PAULO CÂMARA (coord.), *O Governo das Organizações* (2011),

longo prazo. É, aliás, recorrentemente recomendado que os *key performance indicators* utilizados sejam de longo prazo, de modo a propiciar o correto alinhamento dos interesses dos titulares dos órgãos sociais com os interesses de longo prazo da sociedade. Recorde-se, em contraposição, que nos EUA, segundo o recente *Dodd-Frank Act*, a apresentação da política de remuneração pode ser realizada em cada triénio.

II – Somam-se as críticas relacionadas com a inserção sistemática da nova disciplina. Com efeito, o legislador português escolheu uma Lei da Assembleia da República, enxertada num diploma sobre disciplina sancionatória financeira, para tratar o tema do dever de aprovação de documento sobre política de remunerações.

Trata-se de uma opção a vários títulos censurável. Como se referiu noutra local¹¹⁰, não há, de um lado, qualquer afinidade de matérias que justifique arrumar sistematicamente esta matéria no âmbito do regime sancionatório do sistema financeiro. A assimilação do tema remuneratório ao das sanções é inadequada, ao revelar uma pré-compreensão patológica daquela matéria. O gesto legislativo, neste aspeto, é ainda contrário ao intuito de sistematização e ao desejável apuro formal das fontes de governo das sociedades.

Além disso, a fonte formal selecionada revela-se enganadora, porquanto, quanto ao respetivo âmbito de aplicação, o diploma transcende o sistema financeiro – tocando também sociedades cotadas e empresas públicas de maior dimensão.

III – Sobram, *last but no least*, os óbices relacionados com a solução técnica adotada. O problema reside em que, segundo a Lei n.º 28/2009, a autoria do documento sobre política de remuneração deve pertencer ao órgão de administração *ou* à comissão de remuneração¹¹¹.

O estabelecimento de uma competência conjunta nesta matéria a dois órgãos cria uma potencial e indesejável concorrência entre o órgão de administração e a comissão de remunerações (que, recorde-se, em Portugal, representa uma comissão delegada da assembleia geral ou do conselho geral e de supervisão¹¹²). Não fica sequer impedido o aparecimento de um par de docu-

¹¹⁰ PAULO CÂMARA, *Say on Pay*, cit., 330.

¹¹¹ Artigo 2.º, n.º 1 da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho. O contraste com o II.1.5.2. do Código do Governo das Sociedades é manifesto.

¹¹² PAULO CÂMARA, *A Comissão de Remunerações*, *Revista de Direito das Sociedades*, III (2011), 9-51.

mentos com o mesmo objetivo – um proposto pelo conselho de administração e o outro pela comissão de remunerações –, o que pode ser causador de significativos embaraços, tensões e litígios na dinâmica societária. Mostra-se, por isso, mais conveniente que na prática a escolha do órgão proponente fique determinada através dos estatutos.

Além disso, a possibilidade de o órgão de administração elaborar tal documento sobre política remuneratória representa uma solução dissonante com a decorrente do Código das Sociedades Comerciais, atrás enunciada, segundo a qual, no modelo clássico, cabe à assembleia geral ou a comissão por esta designada a fixação da remuneração da assembleia geral e com a vigente para o modelo de governo societário dualista, que supletivamente atribui tal competência ao conselho geral e de supervisão ou a uma sua comissão de remuneração ou, no caso em que o contrato de sociedade assim o determine, à assembleia geral de acionistas ou a uma comissão por esta nomeada.

Segundo o que por mim foi proposto em artigo anterior, a resolução da antinomia obrigaria a leitura restritiva do conceito de política de remunerações. Porém, as exigências informativas em matéria de política de remunerações nas instituições de crédito ampliaram indiretamente o conteúdo da política remuneratória – agravando por isso o problema colocado pela Lei n.º 28/2009. Adiante regressa-se a este ponto¹¹³.

11. *O dever de envio de declaração de cumprimento*

I – O Banco de Portugal veio manter, através do artigo 18.º do Aviso n.º 10/2011, o dever de envio de uma declaração de cumprimento sobre a conformidade da política de remunerações adotada por cada instituição com o regime constante do próprio Aviso e do ponto 24 do anexo ao Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de abril, na redação constante do Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho.

II – Nos sistemas de governação, as declarações de cumprimento apresentam-se tipicamente como complemento a indicações recomendatórias, de acordo com a técnica informativa de acolhimento ou explicação (*comply or explain*)¹¹⁴.

¹¹³ Cf. *infra*, 11.

¹¹⁴ Sobre o dever de prestar informação sobre o grau de observância de códigos de governo, de acordo com o modelo *comply or explain*, cf. PAULO CÂMARA, *Introdução*, em PAULO CÂMARA

Pode ser, por isso, suscetível de determinar alguma perplexidade à primeira leitura a imposição de uma declaração de cumprimento num ambiente normativo constituído por regras jurídicas de natureza injuntiva – distante, por isso, da lógica de *comply or explain* vigente (embora com adaptações¹¹⁵) no anterior Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2010.

Crê-se, a este propósito, que o sentido desta declaração anual sobre cumprimento é fundamentalmente duplo.

A um tempo, visa documentar o exercício de aplicação do regime às particularidades de cada instituição – nomeadamente em atenção ao elevado número de conceitos indeterminados e de cláusulas gerais presentes no regime remuneratório.

Em causa está sobretudo a aplicação do princípio de adequação e de proporcionalidade às características de cada instituição – nomeadamente no tocante à dimensão, organização interna, natureza, âmbito e complexidade da atividade desenvolvida (recorde-se o relevante proémio do ponto 24 do anexo ao Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de abril e o artigo 3.º, n.º 1 do Aviso n.º 10/2011).

A outro tempo, esta declaração anual procura recolher a análise realizada quanto à avaliação da política, nomeadamente por parte das funções de controlo (artigo 18.º, n.º 1, *in fine*).

12. O dever de divulgação de remuneração

I – A Lei n.º 28/2009, por diversas vezes atrás referida, determinou ainda um dever de divulgação pública anual do montante da remuneração auferida pelos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, de forma agregada e individual.

(coord.), *Código de Governo das Sociedades Anotado* (2012), 30-41; FINANCIAL REPORTING COUNCIL, *What constitutes an explanation under comply-or-explain. Report of discussions between companies and investors* (fev.-2012).

¹¹⁵ Os originários regulamentos das autoridades de supervisão financeiras (Banco de Portugal e ISP) desde início combinaram o tema da política de remunerações com o tema do *compliance*, ao dispor que as declarações de conformidade com a política e de coerência no grupo devem, em relação às insuficiências existentes, indicar as ações em curso ou a adotar para as corrigir e os prazos estabelecidos para o efeito ou, quando aplicável, justificação para as insuficiências existentes à luz do princípio da proporcionalidade. Por seu turno, o não acolhimento era encarado de modo patológico, levando a que as opções de não adesão às Recomendações merecessem a qualificação de *insuficiências* (cf. a propósito o artigo 4.º, n.º 3 do revogado Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2010).

O âmbito deste diploma cobre todas as entidades de interesse público, o que inclui instituições de crédito que estejam obrigadas à revisão legal das contas¹¹⁶.

Esta solução corresponde a um endurecimento normativo, por via injuntiva, e um sensível alargamento de âmbito de uma solução já indicada, em termos recomendatórios, para as sociedades cotadas – mas que sob a forma recomendatória nunca logrou, nesse âmbito, um grau de acolhimento expressivo.

As preocupações de transparência ligadas à remuneração devem ser apoiadas, porquanto podem contribuir para a prevenção de excessos ou irregularidades. Todavia, é facto que a divulgação individual de remunerações alimenta um fluxo mediático conduzido frequentemente em termos demagógicos. A divulgação das remunerações individuais dos administradores, além disso, apresenta frequentemente como consequência inadvertida a de contribuir, por efeito da comparação entre salários de gestores, a uma pressão para o *aumento* dos níveis remuneratórios¹¹⁷.

II – O Aviso n.º 10/2011 prescreveu adicionais exigências no tocante à informação sobre política remuneratória e sobre elementos quantitativos da remuneração que deve constar dos documentos anuais de prestação de contas.

No tocante à primeira, rege o artigo 16.º, que acrescenta diversos elementos que devem constar da declaração sobre política remuneratória – além dos já reclamados pela Lei n.º 28/2009 – o que indiretamente significa um alargamento do conteúdo da própria política remuneratória de cada instituição.

A informação quantitativa a ser inserida nos documentos anuais de prestação de contas, por seu turno, é ampliada através do artigo 17.º do Aviso (incluindo nomeadamente a informação sobre novas contratações durante o ano ou sobre o colaborador que auferiu o maior pagamento em virtude de rescisão antecipada), o que confere maior granularidade à informação sobre remuneração disponível publicamente.

¹¹⁶ Cf. artigo 2.º, b) do Decreto-Lei n.º 225/2008.

¹¹⁷ Para documentar a evolução das remunerações na indústria financeira à luz do contexto norte-americano – e designadamente em ilustração da exponencial subida de níveis remuneratórios entre a década de 1980 e 2010 –, merece consultar o estudo de THOMAS PHILIPPON/ARIEL RESHEF, *Wages And Human Capital In The U.S. Financial Industry: 1909-2006*, NBER Working Paper 14644 (2009), disponível em <http://www.nber.org/papers/w14644>.

13. *Balanço final*

I – As regras sobre governo dos bancos têm merecido uma expansão viral. Em poucos anos, o grau de exigência colocado às instituições de crédito ultrapassou o imposto às sociedades cotadas, nomeadamente nos temas remuneratórios, de controlo interno e de *whistle-blowing*. Não é seguida uma abordagem “*comply or explain*” em sentido técnico, pelo que é da correta aplicação do princípio de proporcionalidade que depende a salvaguarda do equilíbrio do sistema.

Na falta de um Código de Governo em sentido próprio, as Orientações da EBA sobre Governance Interno têm assumido uma função, não equivalente¹¹⁸ mas próxima, ao incluir um conjunto integrado de recomendações sobre administração, moldura organizativa, gestão de risco, auditoria interna, controlo de cumprimento, sistemas de informação e transparência.

Estas Orientações não são, contudo, autossuficientes, havendo que compulсар também o Decreto-Lei n.º 225/2008, a Lei n.º 28/2009, o RGIC e as alterações promovidas pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, além de intervenções regulamentares do Banco de Portugal, para se alcançar um quadro normativo completo. À margem da acentuada dispersão de fontes, é requerida uma intervenção da supervisão em termos de governação – cujos resultados são, à data, difíceis de estimar.

II – A concluir, é legítimo questionar se o desenvolvimento registado a propósito da governação societária dos bancos pode irradiar influências para outras empresas¹¹⁹. O sentido de algumas destas indicações foi já estendido para o âmbito dos gestores de fundos alternativos, através da Diretiva 61/2011/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011 (AIFMD) – sem que, todavia, os resultados tenham sido auspiciosos¹²⁰.

A este propósito, importa distinguir. De um lado, as indicações sobre controlo interno (gestão de risco, controlo de cumprimento e auditoria interna),

¹¹⁸ As Orientações da EBA sobre governação interna dos bancos [EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Guidelines on Internal Governance* (GL 44) (set.-2011)] não regulam extensivamente a matéria. Recorde-se que as orientações sobre remunerações são sobretudo desenvolvidas em documento autónomo, aprovado ainda pelo CEBS, antecessor da EBA [CEBS, *Guidelines on Remuneration Policies and Practices* (2010)].

¹¹⁹ Em sentido negativo: KLAUS HOPT, *Corporate governance of banks after the financial crisis*, ECGI (2011), 26.

¹²⁰ PAULO CÂMARA, *The AFM's Governance and Remuneration Committees: the impact of the AIFMD*, em DIRK ZETZSCHE (ed.), *The Alternative Investment Fund Managers Directive: European Regulation of Investment Funds*, no prelo.

sobre subcontratação e a concretização aplicativa referente ao princípio da proporcionalidade servem de referências centrais, que permitem utilizações adaptadas por outras organizações. Os demais aspectos da governação bancária, pelo contrário, prefiguram-se como respostas normativas que se devem circunscrever à província do direito das instituições de crédito. Nascidos de um contexto de crise e destinados a servir as especificidades das empresas bancárias, estes últimos avanços registados no governo dos bancos revelam-se de princípio insuscetíveis a servir de referência para outras fórmulas organizativas.