

# *Governo dos bancos públicos: autonomia de gestão e limites da influência do Estado\**

PROF.ª DOUTORA ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA

SUMÁRIO: 1. *Especificidades no governo dos bancos públicos.* 2. *Avaliação geral da participação pública na Banca: vantagens e perigos.* 3. *O grau de controlo e intervenção estadual à luz do Regime Jurídico do SEP: o sentido geral do regime e as dificuldades de compatibilização com a gestão bancária.* 4. *Os objetivos da gestão bancária: dos bancos em geral aos bancos públicos:* 4.1. *O papel e responsabilidade do órgão de administração nas instituições bancárias: do dever de gestão ao dever de vigilância;* 4.2. *O papel do acionista na instituição bancária: os perigos da deslocação do poder da administração;* 4.3. *Alinhamento de interesses: do banco privado ao banco público.*

## **1. Especificidades no governo dos bancos públicos**

Se o governo dos bancos tem especificidades em relação ao governo das sociedades comerciais em geral<sup>1</sup>, mais especificidades tem, inevitavelmente, o governo dos “bancos públicos”<sup>2</sup>: a presença do acionista público – com os seus próprios interesses e valores e os poderes públicos para os implementar – vem colocar, antes de mais, a dúvida sobre quais os interesses que o banco e a administração devem prosseguir, mas também, numa segunda linha, sobre o grau de autonomia da administração bancária na prossecução desses objetivos, sobretudo num contexto em que, por um lado, se sublinha a importância nuclear

\* 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](http://www.governancelab.org)).

<sup>1</sup> Por todos e com mais referências, cf. PAULO CÂMARA, *O governo dos bancos: uma introdução.*, em *A governação dos bancos nos sistemas jurídicos lusófonos*, Coimbra, 2016, 13–62.

<sup>2</sup> *Rectius*, dos bancos privados de capitais públicos.

do órgão de administração e as suas responsabilidades na gestão bancária e no controlo dos riscos mas, por outro lado, se reclama um reforço do controlo por parte do poder público sobre as empresas do setor empresarial público, incluindo, muito especialmente, o banco público.

Ou seja, o banco público, além das tensões gerais que caracterizam o governo dos bancos, confronta-se com especiais desafios decorrentes da presença do acionista público, que se rege por particulares objetivos e estabelece específicos mecanismos de articulação com a empresa e a sua administração, bem como formas próprias de controlo, cuja intensificação aliás tem vindo a ser reclamada, nomeadamente em resultado da ação fiscalizadora levada a cabo pelo Tribunal de Contas<sup>3</sup>. Acresce que o banco detido pelo Estado apresenta especialidades ao nível do financiamento, tendo em conta o risco de aplicação do regime das ajudas de Estado. Isto significa que o governo do banco público não é à partida necessariamente assimilável ao governo dos bancos privados, pelo menos em toda a sua extensão.

É certo que em alguns casos a presença do acionista público pode atenuar algumas das típicas dificuldades de alinhamento de interesses no Banco – *maxime* dos interesses dos acionistas e dos *stakeholders*, v.g. clientes/depositantes – mas noutras situações o conflito entre a administração e o acionista Estado pode acabar por tornar-se inevitável: é hoje aceite que o governo dos bancos não é igual ao governo das demais sociedades e um dos aspetos em que tal se reflete é, precisamente, na articulação entre os interesses dos *shareholders* e os interesses dos *stakeholders*, em especial depositantes e outros clientes; ora, se é certo que o Estado visa, em abstrato, os interesses dos depositantes, em concreto é ao Governo que compete determinar a forma da sua prossecução.

O Estado prossegue, na verdade, o interesse público tal como configurado pelo Governo. Embora em teoria os interesses dos depositantes e demais interessados integrem o interesse público da mesma maneira que se entende integrarem o interesse do banco (ao contrário da sociedade comercial em geral, como veremos) – o que excluiria a existência de conflito –, *a definição do modo concreto de prossecução deste interesse comporta uma margem de liberdade de decisão* que cria o espaço para o surgimento de conflitos concretos entre a administração do Banco e o acionista Estado, atuando através do seu Governo.

A tensão fica mais clara se lembrarmos o seguinte: por um lado, vigora no direito das sociedades anónimas (e os bancos não são exceção, bem pelo contrário) um princípio de autonomia ou independência da administração, que

<sup>3</sup> Cf. Tribunal de Contas, *Controlo do Setor Empresarial do Estado efetuado pelo Ministério das Finanças – Relatório de Auditoria*, disponível em [http://www.tcontas.pt/pt/actos/rel\\_auditoria/2016/2s/rel016-2016-2s.pdf](http://www.tcontas.pt/pt/actos/rel_auditoria/2016/2s/rel016-2016-2s.pdf).

está consagrado nos artigos 405.º e 373.º/3 do CSC e que essencialmente significa que, em matéria de gestão da sociedade, a administração decide soberanamente e independentemente dos sócios, que apenas podem ser convidados a pronunciarem-se sobre as matérias em causa mediante iniciativa da própria administração. Esta regra cumpre um papel fundamental nas sociedades anónimas em geral, concentrando nas mãos da administração a responsabilidade pela gestão empresarial, o que permite também, de resto, colocar este órgão numa posição especialmente idónea para assumir o duplo perfil de órgão de gestão mas também de órgão de controlo<sup>4</sup>, na medida em que surge como epicentro informativo da sociedade. É verdade que, em certos casos, se considera que deve haver uma expansão da competência dos sócios por força do princípio da boa fé e da lealdade, existindo um verdadeiro dever de sujeição a deliberação da Assembleia Geral das matérias que impliquem uma alteração estrutural da sociedade embora pertençam formalmente à esfera de competência dos sócios<sup>5</sup>. Sem prejuízo desta delimitação, o que é certo é que, em princípio, as decisões de gestão incumbem à administração, que as toma de forma livre e não vinculada a quaisquer instruções dos sócios, ainda que a sua atuação se reja pelo disposto no artigo 64.º, que determina que os administradores prosseguem os interesses da sociedade, entendendo-se classicamente como tal (de acordo com as conceções largamente dominantes) precisamente os interesses dos sócios – aquilo que se tem chamado os interesses dos sócios “em modo coletivo”. De qualquer maneira, é à administração que compete valorar a forma concreta de prossecução desse interesse, sem prejuízo do escrutínio a que se sujeita: do órgão de fiscalização, dos tribunais, e dos próprios sócios que a elegem e destituem.

Na empresa bancária, diríamos que a autonomia da administração cumpre até um papel especialmente importante, já que o órgão de administração surge universalmente colocado no centro da gestão e da fiscalização das instituições bancárias. É a administração, portanto, que define a forma como são em concreto prosseguidos os interesses da sociedade, sendo na verdade limitadas as matérias em que se permite ou exige a intervenção dos acionistas.

*Quid juris* no caso de o Banco ser detido a 100% pelo Estado? A autonomia da administração tem o mesmo sentido e os interesses prosseguidos são os mesmos? Qual o grau de interferência permitido ao Estado através do seu governo? Pode, designadamente, a empresa bancária ser tratada como as demais empresas públicas? A gestão do banco público é – ou pode ser – diferente da

<sup>4</sup> Cf. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de governo das sociedades*, Coimbra, 2017, 300.

<sup>5</sup> Cf. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de grupos de sociedades*, Coimbra, 2016, 92 ss.

gestão do banco privado? Ao serviço de quem se encontra, afinal, o órgão de administração?

Como se vê, os conflitos surgidos são muito diferentes dos tradicionais conflitos de agência que ocorrem na sociedade comercial em geral: não quer dizer que sejam mais complexos ou de solução mais difícil mas, pelo menos qualitativamente, não são seguramente assimiláveis. Em última análise o que está em causa é perguntar qual o grau permitido e desejado pelo ordenamento jurídico de instrumentalização da instituição de crédito pelo Estado. Até que ponto pode o Estado utilizar o banco como instrumento de política pública? A resposta a esta pergunta tem, naturalmente, reflexos diversos e muito amplos. Por exemplo, ao nível da concessão de crédito, em vários planos, mas não só, estendendo-se potencialmente a todo o universo da gestão bancária (*v.g. pricing*).

## 2. Avaliação geral da participação pública na Banca: vantagens e perigos

Há um conjunto de fatores que, quanto a nós, devem obrigar a olhar com cautela o grau de instrumentalização do banco público permitida ao Estado no sistema atual. Essencialmente, diremos o seguinte:

- (i) A participação pública na banca tem, em princípio, finalidades cuja prossecução está atualmente já assegurada no sistema jurídico-económico português, independentemente, portanto, da presença do Estado no capital social do banco. Normalmente aponta-se: a necessidade de (a) fazer face a falhas informativas e ao défice de oferta daí decorrente; (b) evitar a concentração do mercado e a conseqüente limitação no acesso ao crédito bancário; (c) limitar os riscos face aos riscos tendencialmente elevados assumidos pelos bancos privados; (d) fomentar a confiança dos investidores e depositantes. Sem prejuízo de algumas áreas de intervenção importantes do banco público no contexto atual, este cumpre um papel muito diferente daquele que é chamado a desempenhar no contexto primordial em que surge: é nos países com menor grau de desenvolvimento sobretudo que se justifica a participação do Estado na banca, o que, por si só, é suficiente para alertar para as cautelas de que esta intervenção deve ser objeto num contexto económico em que as instituições privadas são, em princípio, capazes de cumprir o papel de alavanca da economia. Ambas as situações convocam, como não pode deixar de ser, problemas próprios, na medida em que o governo das sociedades – e o governo dos bancos não é exceção

- se adapta necessariamente ao contexto e fase da vida da empresa. Hoje, mesmo a participação em bancos em resultado de *bail-outs* do Estado<sup>6</sup> tem sido crescentemente criticada, mais claro deixando a excepcionalidade da participação direta do Estado no sistema financeiro, o que não pode deixar de influenciar a forma como analisamos a relação do ente público com os seus bancos.
- (ii) A intervenção do Estado na definição dos objetivos do banco e na sua gestão em particular pode pôr em causa a eficiência da gestão bancária e, por inerência, prejudicar o sistema bancário como um todo. Se, por exemplo, a intervenção do Estado puder destinar-se a, através dos seus bancos, financiar projetos que têm probabilidade de se revelar ineficientes, mas que são considerados de interesse social ou público, naturalmente que os riscos envolvidos para os depositantes e demais *stakeholders* se tornam especialmente evidentes. E o risco sistémico daqui decorrente também não pode ser negligenciado.
- (iii) A não ser que haja fins de interesse público que tenham de ser *necessariamente* prosseguidos pelo banco público (e na medida dessa exigência), a intervenção do Estado tem riscos não só para a boa gestão bancária, mas, segundo alguns, para o próprio Estado. Um aspeto consistentemente apontado em estudos globais sobre os bancos públicos – ainda que maioritariamente em países com contextos económicos e quadros regulatórios diferentes do nosso – é que a participação estadual em bancos pode ajudar a suavizar as dificuldades de financiamento das entidades do setor público, aumentando o crédito ao setor público e os níveis de endividamento, produzindo, por outro lado, simultaneamente um efeito simétrico de *crowding out* do crédito destinado ao setor privado<sup>7</sup>. Ou seja, crédito *de mais* ao setor público, crédito *de menos* ao setor privado.

Em suma, é preciso ter em mente que não é inócua a participação do Estado no capital social dos bancos, quer da perspetiva do banco em si, quer da perspetiva do sistema económico e financeiro como um todo. Aliás, a discussão sobre as suas virtudes e os obstáculos é antiga: ao lado da visão otimista dessa intervenção como função de um objetivo social de desenvolvimento e,

<sup>6</sup> Cf. EDUARDO PAZ FERREIRA/ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Fundamentos da resolução bancária: a propósito do caso BES e da legitimidade da deliberação de resolução*, RDS IX (2017), 2, 257-321.

<sup>7</sup> IMF Working Paper, WP/13/206, Fiscal Affairs Department and Western Hemisphere Department, *State-Owned Banks and Fiscal Discipline* (prepared by Jesus Gonzalez-Garcia and Francesco Grigoli), out. 2013.

portanto, instrumento de crescimento económico – particularmente relevante em economias em que as instituições económicas não se encontram suficientemente desenvolvidas para que os bancos privados sejam capazes de desempenhar um papel fundamental no crescimento económico –, sempre surgiram as perspectivas que veem na participação do Estado nos bancos uma forma de controlo do investimento e a obtenção de objetivos políticos mas não fins de cariz social<sup>8</sup>.

Não é certamente escopo da nossa análise estudar a legitimidade ou a bondade da solução da participação pública no capital dos bancos mas, menos ambiciosamente, compreender até que ponto a presença do Estado determina inflexões nos princípios e regras de governo das instituições bancárias. Evidentemente que a forma de procurar eliminar os custos da presença do Estado no capital dos bancos será adequar as regras de governo e a regulação às características destes bancos.

No plano regulatório, o receio clássico quanto à independência da regulação e supervisão não será a preocupação maior no contexto garantístico atual e sobretudo não é disso que aqui pretendemos tratar: não obstante a falta de separação da identidade do regulador e do acionista, as garantias de independência da entidade reguladora e de supervisão têm já em vista assegurar essas finalidades.

Já as especificidades em termos de princípios e regras de governo têm de nos ocupar neste âmbito. Não nos referimos, mais uma vez, às particularidades do governo dos bancos em geral, mas sim às particulares características dos bancos públicos e à necessidade de compatibilizar a prossecução de funções sociais com o funcionamento destes como entidades comercialmente viáveis<sup>9</sup>. Por outro lado, e paralelamente, torna-se essencial garantir um *level-playing field* para bancos públicos e bancos privados. Numa perspetiva equivalente, por exemplo, nas *Guidelines* da OCDE sobre *corporate governance* das empresas públicas (2015)<sup>10</sup> sublinha-se que é necessário o desenvolvimento de mecanismos para gerir os conflitos de interesses e para assegurar que os bancos públicos orientam as suas relações com empresas públicas, nomeadamente na concessão de crédito, puramente numa base comercial. São sempre as mesmas preocupações que encontramos em jogo.

<sup>8</sup> RAFAEL LA PORTA/FLORENCIO LOPEZ-DE-SILANES/ANDREI SHLEIFER, *Government ownership of banks*, *The Journal of Finance*, vol. LVII, n.º 1, fev. 2002, 265 ss.

<sup>9</sup> YANDRADUTH GOOGOLYE, *Supervision and regulation of state-owned banks*, disponível em <https://www.bis.org/review/r081222e.pdf>.

<sup>10</sup> Disponíveis em <http://dx.doi.org/10.1787/9789264244160-en>

Tem igualmente de se sublinhar que, no caso português, o banco público é um banco comercial e não um banco social ou um banco de desenvolvimento, sem prejuízo do seu compromisso com fins de interesse público. No caso da Caixa Geral de Depósitos, tal manifesta-se nomeadamente na Carta de Missão<sup>11</sup> que sublinha o compromisso público do banco no sentido de contribuir ativamente para (i) o desenvolvimento económico do país, (ii) a internacionalização e inovação das empresas portuguesas, num enquadramento de reforçada competitividade e (iii) a promoção da sustentabilidade em termos latos. Mas, ao mesmo tempo, fica bem claro que se situa ao lado dos demais bancos, em condições de concorrência: “a Caixa Geral de Depósitos constitui, por um lado, um importante instrumento da política económica, prosseguindo uma função insubstituível de apoio estratégico às empresas e sectores de atividade que em cada momento são considerados decisivos para o desenvolvimento do país. Por outro lado, como instituição inserida em condições de plena concorrência no mercado financeiro nacional e internacional e sujeita às mesmas regras exigentes de regulação e supervisão”. Na preparação da nova Carta de Missão, ora em curso, mais clara fica a preocupação de comparabilidade do banco público com os restantes bancos públicos da Europa e, nomeadamente, com a ideia de investimento público na lógica de *private investor*, o que implicará (i) que as decisões de crédito sejam tomadas com base em critérios de risco equivalentes aos dos restantes bancos e (ii) que a diferença esteja nos princípios de gestão, virada para os *stakeholders* e não para o acionista<sup>12</sup>.

### **3. O grau de controlo e intervenção estadual à luz do Regime Jurídico do SEP: o sentido geral do regime e as dificuldades de compatibilização com a gestão bancária**

Independentemente das especificidades das instituições de crédito públicas – que é o que se impõe analisar – não pode esquecer-se que estas se integram no setor empresarial do Estado e, nessa medida, não podem ser geridas com desconsideração desse enquadramento. Mas é precisamente o referido enquadramento – e a crescente restrição da autonomia das empresas públicas – que torna extremamente urgente perceber qual o lugar ocupado pelos bancos públicos nesse contexto. A empresa pública é (ou deveria ser) ainda e sempre uma empresa e tem necessariamente um escopo lucrativo – em combate aliás às ilegítimas práticas de falsa empresarialização – mas é, simultaneamente – e

<sup>11</sup> <https://www.cgd.pt/Institucional/Sala-de-Imprensa/2013/Pages/Carta-Missao.aspx>

<sup>12</sup> O que, na verdade, também se verifica no banco sem capitais públicos.

queremos saber até que ponto pode ser – um instrumento da política pública do Estado-acionista.

A compreensão das especificidades do(s) banco(s) público(s) no contexto do setor empresarial público é especialmente relevante quando o panorama atual do Regime Jurídico do SEE, decorrente do Decreto-Lei n.º 133/2013, é de máxima restrição da autonomia de gestão das empresas públicas, a ponto de em alguns casos se duvidar se estas conservam verdadeiramente a sua natureza empresarial<sup>13</sup>. O novo regime trouxe à tona uma questão que há muito se encontrava latente sobre se a empresa pública na verdade ainda conserva a base essencial do seu caráter empresarial: a autonomia de gestão. Ora, o banco, muito especialmente, tem de poder ser gerido nos termos mais eficientes do ponto de vista comercial e concorrencial, sendo impensável a administração ficar privada dos meios que permitam essa eficiência na atuação.

Contudo, no contexto geral do RJSEP, sob o pretexto de razões legítimas relacionadas com o controlo dos gastos públicos, caminha-se frequentemente para soluções que praticamente aniquilam a empresa pública enquanto *empresa* e a assimilam a um comum organismo do Estado (lembre-se o que se passa em matéria de sujeição a visto prévio e com a subordinação a autorização de um conjunto de atos que deveriam ser de comum gestão societária).

Apesar das repetidas declarações do Decreto-Lei n.º 133/2013 sobre a salvaguarda da autonomia destas empresas (*v.g.*, artigos 25.º, 30.º) – tão repetidas que bem mostram a intenção de contrabalançar as extraordinárias limitações que lhe são impostas –, a verdade é que são muitos os fatores que tornam a pergunta acima formulada no mínimo pertinente.

As restrições iniciam-se com as orientações conferidas pelo Estado ao administrador – elas próprias suscetíveis de levantar dificuldades: mais do que um poder, a emanção destas orientações constitui um dever. O ponto de partida é, como é evidente, legítimo: naturalmente que o Estado pode e deve garantir o controlo do exercício dos poderes inerentes às participações que detém e do exercício dos poderes pelos administradores. Mas a verdade é que mesmo estas orientações não deixam de ser já, elas próprias, uma atenuação da normal liberdade de gestão empresarial, pelo menos no caso das sociedades anónimas, em que vigora o referido princípio de independência da administração. Simplesmente, não só as orientações estratégicas gerais e sectoriais, apesar de vinculativas, não revestirão as características típicas de instruções, como é sabido que mesmo nas comuns sociedades anónimas os acionistas controladores emitem, na prática, tais instruções, ainda que de modo meramente informal.

<sup>13</sup> EDUARDO PAZ FERREIRA/ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA/MIGUEL SOUSA FERRO, *O setor empresarial do Estado depois da crise: reflexões sobre o Decreto-Lei n.º 133/2013*, RDS V (2013), 3, 465-486.



Porém, regras há que são verdadeiramente surpreendentes, como, por exemplo, a do artigo 25.º/4, que determina que “a autonomia de gestão reconhecida aos titulares dos órgãos de administração das empresas públicas, no exercício das respetivas funções, pode ser restringida em função dos resultados apresentados, quer ao nível operacional, quer ao nível do equilíbrio económico e financeiro, ou sempre que a avaliação do desempenho dos administradores ou da qualidade da gestão, a efetuar pelos órgãos competentes, se revele negativa”. A regra causa, na realidade, dificuldades, para dizer o mínimo: por um lado, dela resulta um alargamento sem limites predeterminados das intervenções ministeriais na empresa; por outro, não se compreende qual o objetivo desta redução da autonomia dos gestores. Em princípio, perante resultados inferiores aos esperados, das duas uma: ou a empresa (e, portanto, o seu sócio dominante) entende que o administrador é responsável por esses maus resultados, e este será destituído, ou isso não acontece e ele continua normalmente em funções. A manutenção em funções de um administrador com a autonomia ainda mais reduzida do que a resultante das limitações já genericamente vigentes (e até a um ponto que a lei não determina) é, no mínimo, uma situação estranha e, com elevada probabilidade, contrária aos interesses da empresa. Na verdade, se o administrador não tem responsabilidade na situação, não há que restringir a sua autonomia; se tem responsabilidade, não há também que restringir a sua autonomia mas antes substituí-lo no exercício do cargo. *Tertium non datur*.

Num outro plano, é muito significativo – e merece ser devidamente sublinhado – o facto de a função acionista incumbir “exclusivamente” ao ministro das finanças, nos termos dos artigos 37.º e 39.º, sem prejuízo da articulação setorial. Pode ler-se no preâmbulo que “desta forma, os ministérios sectorialmente responsáveis procedem à definição da política sectorial a prosseguir, com base na qual as empresas públicas desenvolvem a sua atividade operacional, emitem as orientações específicas de cariz sectorial aplicáveis a cada empresa (...). Com base nestes parâmetros, as empresas preparam propostas de planos de atividades e orçamento, os quais não produzem efeitos até que seja obtida a respetiva aprovação (...)” “(...) pretende-se, por esta via, implementar um sistema que contribua ativamente para a contenção de despesa e para o equilíbrio das contas públicas (...)”. Tal é bem demonstrativo de que as empresas públicas passaram a ser exclusivamente vistas como potencial fonte de despesas mais do que como oportunidade para o melhor desenvolvimento das tarefas públicas. Se assim não fosse, no mínimo, a função acionista caberia ao membro do governo responsável pelo setor económico em causa, em articulação com o membro do governo responsável pelas finanças, e não o contrário. Trata-se de aspeto significativo quer em termos práticos, quer simbólicos. A égide do ministro das finanças sobre entidades teoricamente dotadas de autonomia de

gestão torna-se muito especialmente visível. A autonomia financeira é comprimida e praticamente todas as mais relevantes competências nesta área são transferidas para o Governo.

Compreende-se, por isso, que determinadas regras do DL n.º 133/2013 sejam inaplicáveis ao banco público, o que está, aliás, na base do Despacho n.º 1361 do Secretário de Estado das Finanças de exceção da aplicação de determinadas regras daquele diploma (*v.g.* artigo 44.º, *d, f*) e *g*)), e daí o entendimento no sentido da extensão analógica das situações a casos não regulados. Em múltiplos aspetos, o próprio Estatuto do Gestor Público (EGP) dificilmente se compatibiliza com as características do banco público e da gestão bancária.

Feito este enquadramento geral, voltamos à pergunta de base que orienta este escrito: o que se passa com a autonomia de gestão no banco público e até que ponto é o banco público um instrumento das políticas governamentais.

#### **4. Os objetivos da gestão bancária: dos bancos em geral aos bancos públicos**

##### **4.1. O papel e responsabilidade do órgão de administração nas instituições bancárias: do dever de gestão ao dever de vigilância**

É sabido que a qualidade da gestão bancária e os processos de gestão de risco desempenham um papel central na segurança e estabilidade do sistema financeiro<sup>14</sup>. Ora, neste tocante, o papel nuclear pertence, como é indiscutível, ao órgão de administração. Se já é assim em geral, por maioria de razão tal sucede no caso dos bancos (e a titularidade pública do capital nada muda). A administração desempenha, inequívoca e necessariamente, o papel de primeiro responsável pela promoção dos interesses da instituição<sup>15</sup>. O artigo 88.º da CRD IV é muito claro na identificação de tarefas que competem à administração relativamente ao planeamento estratégico, à organização, à coordenação e vigilância da atividade empresarial, tarefas estas que se podem conduzir aos princípios da responsabilidade global e da direção global, refletidos, mais ou menos perfeitamente, no artigo 115.º-A do RGIC<sup>16</sup>.

<sup>14</sup> SAHAR NASR, *State-owned financial institutions: do they make it or break it?*, 2008 Oxford Business & Economics Conference (OBEC), June 22–24, 2008.

<sup>15</sup> Cf. JOSÉ FERREIRA GOMES, *Os princípios da responsabilidade e da direção global*, em AVV, *A governação cit.*, 89–121.

<sup>16</sup> Cf. JOSÉ FERREIRA GOMES, *Os princípios cit.*, 95 ss.

A administração é, enquanto órgão coletivo, responsável por todas as decisões relativas ao planeamento estratégico e pela gestão corrente. Não é um mero executor, antes tem, desde logo, uma responsabilidade na gestão estratégica. As *Guidelines on Internal Governance* da EBA<sup>17</sup> são igualmente suficientemente esclarecedoras: é a administração que é responsável, por exemplo, pela (i) estratégia de negócio e as políticas-chave da instituição; (ii) estratégia de risco global, incluindo o perfil de risco da instituição; (iii) definição de um quadro de governo interno e de controlo interno adequado e efetivo; (iv) adequação do capital à cobertura dos riscos da instituição; (v) existência de *targets* para a gestão de liquidez da instituição; (vi) seleção e verificação da adequação dos titulares das principais funções empresariais; (vii) funcionamento interno dos comités estabelecidos no âmbito da administração; (viii) cultura de risco; (vii) cultura corporativa; (viii) política de conflitos de interesses. O dever de gestão do órgão de administração assume, portanto, um papel nuclear. A preocupação com esta função traduz-se, aliás, nos referidos princípios da direção global e da responsabilidade global, que têm um sentido bem diferente do de sujeição do administrador a um regime de responsabilidade objetiva, conforme veremos.

Estas diretrizes estão pensadas, em primeira linha, para os bancos privados, mas valem também para os bancos públicos, onde a solução não pode ser diferente, até porque não é por acaso que estas responsabilidades são assacadas aos administradores: está em causa, por um lado, a competência e a posição funcional dos administradores na empresa, em si e por si, e independentemente da titularidade do capital; por outro lado, os acionistas, no campo bancário, não estão vocacionados para disporem de um lugar central no governo das sociedades, ao contrário do que, noutras áreas do direito societário, se pretende.

Acresce que há uma outra razão para reforçar a posição da administração no núcleo do governo dos bancos, que são as importantes funções de vigilância que esta é chamada a desempenhar, tanto em geral, como no campo especificamente bancário. A administração é, na verdade, o primeiro fiscalizador da atividade da empresa<sup>18</sup>. Assim, qualquer tentativa de deslocação do poder da administração quebra o binómio *gestão-vigilância* assegurado pela concentração das funções em jogo no órgão de administração.

Pode dizer-se que “o conselho de administração constitui, antes de mais, o centro de controlo ou vigilância da empresa. Reclama-se quer uma vigilância no interior do conselho de administração, quer uma vigilância junto dos patamares inferiores da empresa. A vigilância assume um carácter sistemático,

<sup>17</sup> Disponível em <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/internal-governance/guidelines-on-internal-governance-revised->.

<sup>18</sup> Cf. JOSÉ FERREIRA GOMES, *Os princípios* cit., 113, com mais referências.

envolvendo a delimitação de mecanismos de controlo estratificados, ao longo da estrutura hierárquicas”<sup>19</sup>.

A instituição de esquemas de *compliance* e de controlo interno integra-se precisamente no âmbito dos deveres de organização, supervisão e controlo dos administradores, sendo instrumental do dever de garantir a legalidade da atuação societária e, bem assim, do dever de cuidado prescrito pelo artigo 64.º. Esta recondução do dever de manter sistemas de *compliance* a um “dever de legalidade” (*Legalitätspflicht*) e a um “dever de controlo da legalidade” (*Legalitätskontrollpflicht*) constitui aspeto que tem sido objeto de intensa atenção noutros ordenamentos como o alemão mas que entre nós pouco desenvolvimento tem merecido.

O administrador tem o dever de adotar uma conduta que garanta o respeito pelos deveres da sociedade administrada. Tal constitui afloramento de um princípio de legalidade *lato sensu*<sup>20</sup> que mais não é mais do que o imperativo de os administradores respeitarem os deveres da sociedade, providenciando pelo seu cumprimento: apesar de as regras em causa se dirigirem à sociedade enquanto personalizado, são os administradores quem facticamente assegura o seu cumprimento. Daqui até se concluir que estes poderiam ser responsabilizados pela sociedade em caso de violação deste dever seria, compreensivelmente, um passo. Por vezes vai-se mais longe e admite-se que, em certos casos, possa existir responsabilidade externa. Carneiro da Frada<sup>21</sup>, por exemplo, escreve que “nem a compreensão exposta acerca do dever de providenciar ou assegurar uma conduta conforme com a lei obsta a que diversas das disposições legais que impendem sobre as sociedades não possam considerar-se, ao menos em certos ou alguns casos (que não por regra), normas de protecção de certos interesses de terceiros que impendem (também) sobre os respectivos administradores: o que significa que o dever de (assegurar o) cumprimento de tais disposições pode desencadear então a responsabilidade (externa) dos administradores relapsos no seu cumprimento, designadamente ao abrigo do artigo 483.º, n.º 1, 2.ª alternativa, do Código Civil (e mesmo ultrapassando o âmbito dos artigos 78 e 79 do CSC)”.

É a este dever de legalidade que anda associado o dever de vigilância. A importância do controlo exercido pela própria administração é especialmente evidente nos casos em que existe delegação de poderes e os administradores não

<sup>19</sup> Cf. PEDRO CAETANO NUNES, *Dever de gestão dos administradores de sociedades comerciais*, Coimbra, 2012, 532.

<sup>20</sup> Cf. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de governo* cit., 228 ss.

<sup>21</sup> *O dever de legalidade: um novo (e não escrito?) dever fundamental dos administradores*, DSR ano 4, vol. 8 (2012), 65-74 (73).

executivos – eventualmente mesmo administradores independentes – assumem a sua função de vigilância da atuação dos administradores executivos. Em especial, como com razão já foi dito<sup>22</sup>, no modelo monista, o conselho de administração com delegação de poderes acaba por assumir um duplo perfil de órgão de gestão e de órgão de controlo: o dever de vigilância do andamento geral da gestão social pelos outros administradores – que se encontra consagrado no artigo 407.º/8 – “*integra inequivocamente o perfil das funções de fiscalização*”<sup>23</sup>.

Em suma, o órgão de administração, nesta sua dupla configuração, deve manter-se no centro do governo da sociedade, tanto mais que o papel dos sócios na banca é, cada vez mais, reconhecidamente visto com cautela. Tal é reclamado pela própria solidez do sistema financeiro.

#### **4.2. O papel do acionista na instituição bancária: os perigos da deslocação do poder da administração**

O papel do acionista costuma ser sintetizado com referência à (i) participação nas assembleias gerais, incluindo o exercício do voto, à (ii) eleição e destituição dos membros da administração e à (iii) monitorização e avaliação do desempenho da administração.

Para compreendermos qual deve ser o papel do Estado enquanto acionista do banco – afinal um dos principais objetivos desta análise – tem de primeiramente perguntar-se, em termos gerais, o que é esperado do comum acionista numa instituição bancária. Só partindo do papel do acionista no banco privado é possível, depois, definir o lugar que deve ser reservado ao ente público no contexto do banco.

Ora, alinhamos com a visão daqueles para quem o papel do acionista nas instituições bancárias deve ser mais limitado do que o do acionista da sociedade comercial em geral. Todas as tentativas de chamar os acionistas para o centro dos mecanismos de governo – que estão na ordem do dia, sobretudo na sequência da Diretiva dos Direitos dos Acionistas<sup>24</sup> – não logram vingar no caso das instituições de crédito.

<sup>22</sup> CALVÃO DA SILVA, “*Corporate governance*”: *responsabilidade civil de administradores não executivos, da comissão de auditoria e do conselho geral e de supervisão*, RLJ n.º 3.940 – 3945, ano 136, 2006-2007, 38.

<sup>23</sup> CALVÃO DA SILVA, “*Corporate governance*” cit., 38.

<sup>24</sup> Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2007/36/CE no que se refere aos incentivos ao envolvimento dos acionistas a longo prazo e a Diretiva 2013/34/UE no que se refere a determinados elementos da declaração sobre o governo das sociedades.

Como é sabido, os bancos distinguem-se das restantes empresas por vários fatores mas, antes de tudo, porque são instituições altamente alavancadas, o que implica que os acionistas podem obter ganhos à custa dos credores através de um aumento do risco e retornos associados, dentro da lógica conhecida do acrónimo de Wall Street IBG-YBG (I'll be gone, you'll be gone"), que significa basicamente, como é sabido, que os participantes estão protegidos contra perdas marginais em caso de insolvência (perdem o investimento feito mas não mais do que isso)<sup>25</sup> e que não sofrerão a perda de valor do investimento, porque tipicamente já terão vendido as ações no momento em que estas se verifiquem ("eu já recebi a comissão, tu já vendeste ao próximo"). Esta tendência para o abuso do lado acionista não é contrabalançada pela parte dos credores, que não têm tipicamente capacidade de se auto-protegerem (razão pela qual ficam dependentes da regulação e supervisão). Os depositantes, em especial, não têm poderes de controlo, estão dispersos e, por outro lado, estão protegidos pelo Fundo de Garantia dos Depósitos, o que lhes retira incentivos para contrabalançar o poder acionista. Já os acionistas, esses, podem beneficiar do aumento do risco e tenderão a fazê-lo na prática, como a crise demonstrou<sup>26</sup>. Acresce que existe outra importante e sempre notada característica dos bancos que são os custos muito mais elevados que a sua falência acarreta para o sistema bancário, criando a convicção da proteção pública, na conhecida lógica do *too big to fail*. Finalmente, boa parte dos ativos financeiros são difíceis de observar e mensurar, o que torna difícil o escrutínio público<sup>27</sup>. Nesta linha são citados estudos segundo os quais os bancos com *boards* mais vocacionados para a proteção dos interesses dos acionistas (mais *shareholder oriented*) terão sido aqueles a sofrer maiores perdas durante a crise, precisamente – especula-se – em virtude dos incentivos dos sócios para a assunção de riscos superiores, à custa dos credores<sup>28</sup>. Tudo a reforçar a ideia preliminar da necessidade de concentração dos poderes de gestão e controlo no órgão de administração do banco, sem que o bom governo reclame um acréscimo da intervenção acionista, porventura até pelo contrário.

É, pois, partindo deste contexto que é feita a pergunta central sobre se deve o papel do acionista na instituição bancária em geral ser mais ativo. E se, no caso do banco público, deve o papel do Estado em si mesmo ser um papel ativo (ou mais ativo). A nosso ver a resposta a ambas as questões é negativa.

Por um lado, no âmbito bancário geral, é assim pela simples razão de que os interesses dos *stakeholders* assumem – e têm de assumir – no governo do

<sup>25</sup> JOHN ARMOUR, *Bank governance, em Principles of Financial Regulation*, Oxford, 2016, 372.

<sup>26</sup> JOHN ARMOUR, *Bank governance cit.*, 372.

<sup>27</sup> JOHN ARMOUR, *Bank governance cit.*, 374.

<sup>28</sup> JOHN ARMOUR, *Bank governance cit.*, 377.

banco um relevo sem paralelo ao que apresentam na sociedade comercial não bancária, o que não é compatível com a colocação dos acionistas no centro do governo societário, ou seja, com o *shareholder centric model*. É comum reclamar-se hoje o chamado *shareholder empowerment*, que, se mesmo em geral, não é unânime, no presente contexto é difícil sustentar, sem prejuízo da relevância que os acionistas continuam inevitavelmente a ter, o que, aliás, explica as preocupações de controlo da idoneidade dos detentores de participações qualificadas, por exemplo<sup>29</sup>.

O que julgamos é que é necessário afastar, neste campo, as tentativas que se identificam no direito societário geral de dar um relevo crescente aos acionistas, nomeadamente na lógica (de origem inglesa) da *stewardship*, cuja tradução para português se afigura difícil, mas que, na essência, significa, como é sabido, um conjunto de princípios e regras (de *soft law*) sobre as responsabilidades dos investidores (institucionais), para com a sociedade investida e de promoção de formas sustentáveis do envolvimento destes (*engagement*). A noção é, no fundo, uma versão da ideia norte-americana do *shareholder empowerment*, mas mais vocacionada para a responsabilidade dos agentes no governo, tendo surgido com o *UK Stewardship Code*, promulgado pelo *Financial Reporting Council* em 2010 e revisto em 2012. Neste sentido surge, aliás, a Diretiva dos Direitos dos Acionistas, que procura promover, como se lê no Considerando (8), “o envolvimento efetivo e sustentável dos acionistas é um elemento relevante do modelo de governo das sociedades cotadas, que depende de controlos e equilíbrios entre os vários órgãos e partes interessadas”. Está em causa atribuir aos sócios um papel ativo e responsável na promoção dos interesses de longo prazo da sociedade, combatendo o apontado fenómeno de *short termism*.

No que respeita aos bancos, os perigos do *shareholder empowerment* são evidentes e estão demonstrados, considerando que tantas vezes o interesse dos acionistas se orienta no sentido contrário ao dos *stakeholders*. Por isso, na esfera bancária, o que se procura, atualmente, é, por mecanismos diversos, trazer os *stakeholders* para o núcleo do dever de administrar. E não – bem pelo contrário – reforçar os poderes dos acionistas.

No caso do banco público, é de esperar que exista uma tendencial coincidência entre os interesses do acionista e os interesses dos *stakeholders*, na medida em que estes integrarão o interesse público. Simplesmente, uma genérica afirmação de coincidência de interesses não é suficiente. Podemos afirmar que a administração deve maximizar os interesses dos *stakeholders* e que tal corresponde a maximizar o interesse público, mas a determinação concreta da forma

<sup>29</sup> Cf., por todos, MENEZES CORDEIRO, *Direito bancário*, 5.<sup>a</sup> ed., Coimbra, 2014, 1087 ss..

de prossecução desses interesses compete – ainda e sempre – à administração e não ao acionista. A instituição bancária tem de ter uma estratégia definida pela administração – articulada e alinhada com o seu acionista – cabendo a esta a sua implementação concreta, seguindo os interesses do banco no sentido que melhor veremos adiante.

Significa isto que o papel do Estado localiza-se, em princípio, a montante, na definição geral da estratégia do banco sem intervenção nas decisões operacionais ou, mais genericamente, na gestão concreta da empresa bancária, que deve naturalmente ser levada a cabo tendo em conta a sua natureza de banco comercial e sem constrangimentos decorrentes da detenção pública do capital.

#### 4.3. *Alinhamento de interesses: do banco privado ao banco público*

Feito este enquadramento, pergunta-se ao serviço de quem se encontra o banco e a sua administração. Já vimos que, com razão, costuma dizer-se, a respeito do governo dos bancos em geral, que, diferentemente das sociedades comerciais em geral, as quais se encontram em primeira linha ao serviço dos interesses dos seus acionistas, os bancos se encontram fundamentalmente ao serviço dos *stakeholders*, incluindo credores, clientes e, em especial, depositantes. Fala-se por isso na chamada *stakeholder society* para significar que os interesses a tutelar na gestão societária bancária não são em primeira linha os dos acionistas mas sim os dos *stakeholders*, em especial os depositantes.

Posto de outra maneira, podemos dizer que no caso das instituições financeiras, ao lado da chamada *equity governance*, surge a *debt governance*, que implica trazer para o interior do governo societário os credores, incluindo depositantes<sup>30</sup>, não no sentido de estes intervirem na gestão mas antes para significar que os seus interesses devem ser tomados como núcleo finalístico da gestão.

Existe, em geral, como se sabe, uma relação “principal-agente” entre *outsiders* e *insiders*, caracterizada, inevitavelmente, por assimetrias informativas. Naturalmente que uma das preocupações de bom governo é assegurar um equilíbrio entre os interesses dos *insiders* e dos *outsiders* no que respeita ao financiamento da sociedade. O ponto de partida é o reconhecimento de que os *insiders* não agem necessariamente no melhor interesse dos *outsiders*, em virtude do conflito referido.

<sup>30</sup> KLAUS J. HOPT, *Corporate governance of banks and other financial institutions after the financial crisis. Regulation in the light of empiry and theory* (out.- 2013). *Journal of Corporate Law Studies*, Volume 13, Part 2, pp. 219-253. Disponível em <https://ssrn.com/abstract=2334874>.



Ora, no caso dos bancos, pelas razões que já apontámos, estas preocupações surgem com especial acuidade. Por isso, ao invés de uma orientação para o valor acionista (*shareholder value*) tem-se entendido que a gestão bancária deve ser orientada para os *stakeholders*, o que é mais – e algo diferente – de meramente ter em conta os interesses destes sujeitos, numa lógica de *enlightened shareholder value*. Ou seja, a gestão deve ser feita não apenas (e não sobretudo) no interesse do sócio mas sim dos *debtholders*. Aliás, se dúvidas houvesse, bastaria reconhecer a extensão das externalidades negativas da insolvência do banco que não são suportadas pelos acionistas.

É nesta linha que, ao lado dos vários métodos que procuram assegurar o alinhamento de interesses, surge a referência a um “*public governance duty*” a somar aos deveres fiduciários gerais e que se traduziria em afirmar um dever perante o público de não assumir riscos excessivos que possam prejudicar o público<sup>31</sup>. Independentemente da bondade deste novo dever, o que é certo é que os administradores têm de moldar o interesse comercial do banco – o objetivo de gerar lucro – em função da proteção dos depositantes.

No banco público não é diferente: estando em causa um banco comercial, a sua administração está ao serviço do interesse “comercial” do banco, prosseguido de forma independente dos acionistas pela sua administração. O acionista apenas intervém a montante quando se trata de definir a estratégia geral do banco, razão pela qual se confirma que os mecanismos do RJSEP limitadores da autonomia de gestão não podem servir de obstáculo ao bom governo do banco, o qual pressupõe a concentração no órgão de administração da responsabilidade primária pela gestão e vigilância da instituição.

Não há, claro está, uma compatibilização óbvia e fácil entre a situação de banco *comercial* detido pelo Estado, orientado para uma política de maximização do lucro (surgindo como “*profit maximizing deposit-taker*”) <sup>32</sup>, e a ideia de que este mesmo banco comercial tem um mandato para a prossecução de objetivos de política pública.

Porém, o crivo do órgão de administração será sempre, em última análise, decisivo, pois é ele que está encarregado de confirmar a compatibilidade com o interesse dos *stakeholders* das concretas medidas ou operações. Não pode assim a concessão de crédito ou outras operações serem orientadas por objetivos não comerciais, ainda que de interesse público, tal como não pode, mais amplamente, a administração ser impedida de desenvolver livremente a gestão societária, ainda que em sentido diverso do pretendido pelo seu acionista, desde que

<sup>31</sup> Sobre o tópico, cf. DAVID MIN, *Balancing the governance of financial institutions*, 40 Seattle U. L. REV. 743 (2017), 763.

<sup>32</sup> SAHAR, *State-owned* cit.

dentro da orientação estratégica definida em cooperação com o acionista. Ou seja, não pode a presença do Estado reduzir as garantias dos depositantes, razão pela qual não pode a gestão bancária senão ser orientada em função dos interesses dos *stakeholders*. Em princípio, estes coincidirão com o interesse público, mas já não necessariamente com o interesse público *tal como configurado pelo Governo*. Em suma, não é suposto o banco prosseguir na sua gestão necessariamente o interesse público no sentido definido pelo governo, regendo-se antes o banco por padrões equivalentes aos que devem determinar a gestão do banco privado e conservando a administração a sua autonomia.

Só aparentemente ficam assim abertas as portas para o desalinhamento de interesses entre o banco e o Estado: na verdade, o bom governo dos bancos é, ele próprio, integrante do interesse público, pelo que esse alinhamento dos interesses está implicitamente assegurado em termos objetivos. Além de que a intervenção do acionista na definição estratégica é também essencial desse ponto de vista.

Resulta daqui que o equilíbrio de forças resultante das regras de bom governo para os bancos privados se mantém tendencialmente no caso dos bancos públicos, conservando a administração os mesmos poderes e a mesma capacidade de atuação independente. Tendo em conta esta independência da administração e a inerente limitação dos poderes de influência pública, o Estado terá naturalmente de fazer o juízo sobre a pertinência e justificação da participação pública na banca. O que não pode seguramente é pôr-se em causa a solidez do sistema bancário, introduzindo inflexões decorrentes da natureza pública do acionista, quando é certo que essa solidez depende do bom governo e, da nossa perspectiva, o governo do banco público tem de seguir padrões equivalentes ao do banco privado<sup>33</sup>.

De resto, embora em sentido metafórico, não é despropositado aludir à visão por vezes veiculada dos bancos em geral como formas implícitas de parcerias público-privadas, no sentido em que o Estado autoriza os bancos a desenvolver tarefas fundamentais com relevo público como a afetação do crédito

<sup>33</sup> O Estado exerce os seus poderes enquanto acionista da mesma forma que o comum acionista no banco pode exercer, sujeitando-se aos mesmos deveres, nomeadamente deveres de lealdade para com o banco, com a diferença de podermos afirmar que as exigências da lealdade estão especialmente incrementadas pelas especiais características e responsabilidades do ente público, apresentando uma eficácia de proteção de terceiros, nomeadamente depositantes, credores em geral e demais *stakeholders*. No exercício dos poderes conferidos pelo RJSEP tem igualmente de observar este ditame de lealdade, respeitando a esfera de competência da administração na gestão e também no controlo da empresa bancária.

para benefício privado<sup>34</sup>. Por esse motivo, não causa surpresa que as regras bancárias gerais sejam objetivamente capazes de assegurar o interesse público na área bancária.

<sup>34</sup> SAULE OMAROVA, *Bank governance: The 'Golden Share' Approach* (abr.-2017). Cornell Legal Studies Research Paper No. 17-19. Disponível em <https://ssrn.com/abstract=2947208>.