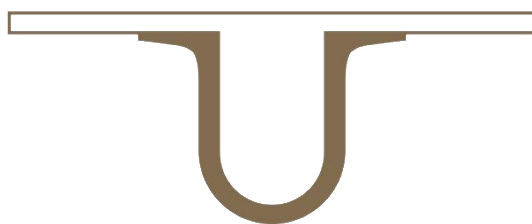




UNIVERSIDADE D
COIMBRA



Daniel João Vaz Ferreira Nobre Pimentel

**O ATUAL ESTADO DO GOVERNO DAS REMUNERAÇÕES
NA BANCA**

Dissertação no âmbito do Mestrado em Ciências Jurídico-Empresariais, com menção em Direito Empresarial orientada pelo Professor Doutor Jorge Manuel Coutinho de Abreu e apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra.

Orientador

Jorge Manuel Coutinho de Abreu

Coimbra, 2019

A meus pais e meu irmão,

por serem a minha casa.

À Alexandra,

por ser a melhor parte do meu dia.

“And now the squatting men stood up angrily. Grampa took up the land, and he had to kill the Indians and drive them away. And Pa was born here, and he killed weeds and snakes. Then a bad year came and he had to borrow a little money. An' we was born here. There in the door-our children born here. And Pa had to borrow money. The bank owned the land then, but we stayed and we got a little bit of what we raised.

We know that- all that. It's not us, it's the bank. A bank isn't like a man. Or an owner with fifty thousand acres, he isn't like a man either. That's the monster.

Sure, cried the tenant men, but it's our land. We measured it and broke it up. We were born on it, and we got killed on it, died on it. Even if it's no good, it's still ours. That's what makes it ours- being born on it, working it, dying on it. That makes ownership, not a paper with numbers on it.

We're sorry. It's not us. It's the monster. The bank isn't like a man.

Yes, but the bank is only made of men.

No, you're wrong there- quite wrong there. The bank is something else than men. It happens that every man in a bank hates what the bank does, and yet the bank does it. The bank is something more than men, I tell you. It's the monster. Men made it, but they can't control it.”

John Steinbeck, *The Grapes of Wrath*

Resumo

Desde o dealbar da crise financeira global que as remunerações dos membros dos órgãos sociais das instituições de crédito têm estado na ribalta de qualquer discussão sobre *corporate governance* financeiro. De facto, e apesar do grande debate em torno da influência das (más) práticas de governo interno destas entidades na dimensão e consequências da crise, a verdade é que foram e continuam a ser identificadas falhas que carecem e continuam a carecer de correção, assim se afigurando indiscutível que, de forma mais ou menos intensa, aqueles comportamentos tiveram influência significativa ao nível da crise. Com efeito, crises económico-financeiras continuarão a existir já que a adoção de boas práticas de governação das sociedades (*maxime*, das grandes sociedades-financeiras), não pode, nem deve, ser vista enquanto panaceia milagrosa. Todavia, seguramente que o seu impacto será muito mais mitigado caso estas entidades possuam em vigor eficientes e efetivos mecanismos de governo interno que sejam eles próprios indutores de boas práticas, os quais devem, entre outras matérias, servir de bússola para o tratamento da remuneração dos membros dos órgãos sociais, especialmente dos administradores executivos.

Numa altura em que mais do que nunca se chama a atenção para o terreno fértil em conflito de interesses que é a remuneração, esta continua a ser percebida pela generalidade da doutrina económica e jussocietária como um necessário mecanismo de alinhamento dos interesses dos administradores com o interesse social, embora o especial substrato onde se encontra inserida reclame que a mesma atenda igualmente (e, talvez, sobretudo ou, pelo menos, de forma mais intensa do que aquela que lhe vem sendo reservada) aos interesses das demais partes interessadas ou *stakeholders* (em especial, dos depositantes), aos quais, neste domínio, deve ser atribuído um papel de relevo aquando da conformação das políticas e práticas de remuneração da instituição.

Ora, não obstante o tema das remunerações da banca ser um tópico largamente estudado e debatido, discussão que inclusive tem dado origem a importantes marcos de natureza legislativa e recomendatória, de entre os quais merecem destaque a CRD IV e as *Orientações relativas a políticas de remuneração sãs* da autoria da Autoridade Bancária Europeia, o certo é que o cerne do estudo tem-se centrado em tópicos de cariz material, tais como, os cuidados a ter em torno da atribuição de uma componente variável da remuneração e a interligação desta com a componente fixa, a estruturação da

remuneração dos colaboradores com funções de controlo, os mecanismos de diferimento, reversão ou diminuição do pagamento da componente variável da remuneração, pouca atenção tendo sido reservada às questões de cariz mais procedimental ou formal, como as ligadas à política de remuneração e à declaração sobre este último documento, o papel das diversas comissões especializadas do órgão de administração em matéria de remunerações ou a necessária avaliação de desempenho dos administradores executivos e influência desta na componente variável que irão auferir. Assim, sobrevoam-se neste estudo algumas das questões mais relevantes neste sentido, questões estas a que a prática bancária tem dado respostas diversas, em virtude da confusão dogmática a que se assiste da parte do legislador nacional, acompanhada de um certo grau de desconsideração pelas características do nosso ordenamento jurídico-societário interno, o qual, em matéria de remunerações, preza pelo afastamento do órgão de administração das decisões que versam sobre a remuneração de tais pessoas, entendimento que não tem eco na legislação comunitária fortemente influenciada, em matéria de legislação bancária-financeira, pelos ordenamentos anglo-saxónicos, onde a preponderância é dada ao órgão de administração, numa prática que adensa cada vez mais o já profundo fosso existente entre propriedade e controlo da sociedade anónima através da concentração cada vez mais autocrática das matérias de gestão no órgão de administração. Também se destaca, de outra banda, que a proliferação da constituição de comissões especializadas dentro do órgão de administração é corolário da crescente complexidade da atividade de gestão, algo que é sentido com especial acuidade ao nível das instituições de crédito, movimento que se tem o mérito de potenciar uma discussão mais profissional e cuidada sobre determinados assuntos-chave de governo societário, não pode cair no extremo de, mais uma vez, representar um afastamento dos acionistas da “sua” sociedade.

Palavras-chave: remuneração, comissões especializadas, instituições de crédito, política de remuneração, avaliação do desempenho.

Abstract

Since the dawn of the global financial crisis that remuneration of the members of the companies' governing bodies of credit institutions have been in the spotlight of every discussion about financial corporate governance. Indeed, although the vast debate regarding the influence of the (bad) internal governance practices of these entities on the dimension and consequences of the crisis, the truth is that were and still are identified flaws that lacked and continue lacking correction, since it seems to be out of doubts that, in a more or less intense way, those practices played a significant role in the crisis. Effectively, economic-financial crisis will continue to exist, since the adoption of good corporate governance practices (*maxime*, of the largest financial companies), cannot, and should not, be perceived as some sort of miraculous panacea on this matter. However, surely that the crisis' impact will be more mitigated if those entities have in place efficient and effective internal governance mechanisms that can induce good practices and can serve at least as guidance for the treatment of the member of the governance bodies' remuneration, specially of the executive directors' remuneration.

In a time when more than ever the attention is drowned to remuneration, as one of the most fertile domains for conflict of interests, this subject is still perceived for the generality of the economic and juridical doctrine as a necessary alignment mechanism of the interests of directors and of those of the company, although the special substrate where remuneration themes insert demand that it also attends (or maybe, mostly attends, or at least in a more intense way than the one that has been reserved) to the interests of other stakeholders (specially, depositors) that, in this domain, should play an important role when the elaboration of the companies' policy and practices of remuneration takes place.

Notwithstanding, the attention and study that has already been allocated to the subject of remuneration, discussion that even brought to light important legislative and recommendatory diplomas, amongst which should be highlighted the CRD IV and the EBA Guidelines on sound remuneration policies, the truth is that the core of the study remains centered on topics with a material or substantive nature, such as, the care that should be taken regarding the variable remuneration and its linkage to the fixed remuneration, the structure of control functions' remuneration, deferred remuneration, *malus* or *clawback* arrangements regarding the variable remuneration, little attention being given to procedural or more formal aspects, such as the ones related to the

remuneration policy, the say on pay vote, the role of the various specialized committees of the management body in respect to remuneration issues or the necessary performance evaluation process of the executive directors and its influence on the variable remuneration. Thus, it is aimed in this dissertation an overflow of the most relevant questions on this subject, questions that have encountered different answers by bank *praxis* due to some degree of dogmatic misperception from the legislative actors which has been accompanied by a certain degree of inconsideration for the characteristics of the Portuguese legal framework, whom, regarding remuneration, foster the idea of promoting an adequate distance of the board of directors in relation to the decisions that verse over their remuneration, understanding that does not resound on European legislation that is largely influenced, in banking issues, by Anglo-Saxon frameworks, where the predominance is given to the management body, in a practice that only deepens further and further the already deep gap that exists between property and control of the public limited companies through an ever-larger autocratic concentration of the management issues in the board of directors. It is also worth mentioning, in other respect, that the specialized board committees' proliferation must be seen as a corollary of the growing complexity of the management function, something that is felt with special acuity at the credit institutions' level, movement that if it has the merit of potentializing a more professional and care discussion in respect to a diversity of key issues of internal governance, it shouldn't be so that it reaches a point so extreme that dictates an ever-more weaker shareholder involvement in "their" company.

Key words: remuneration, specialized committees, credit institutions, remuneration policy, performance evaluation.

Lista de siglas e abreviaturas

AAFDL	–	Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa
AAVV	–	Autores Vários
BCE	–	Banco Central Europeu
Cfr.	–	Conferir
CMVM	–	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CSC	–	Código das Sociedades Comerciais
CRD III		Diretiva 2010/76/UE
CRD IV	–	Capital Requirements Directive
CVM	–	Código dos Valores Mobiliários
DDA	–	Diretiva dos Direitos dos Acionistas
EBA	–	Autoridade Bancária Europeia
ECGI	–	European Corporate Governance Institute
FCA	–	Financial Conduct Authority
IDET	–	Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho
LOSSEC	–	Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito
LSC	–	Ley de Sociedades de Capital
MUS	–	Mecanismo Único de Supervisão
Ob. Cit.	–	Obra Citada

p.	–	Página
pp.	–	Páginas
RGICSF	–	Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras
RGOIC		Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo
Segs.	–	Seguintes
TUB	–	Testo Unico Bancario
v.	–	Vide

Índice

Resumo	vi
Abstract.....	viii
Lista de siglas e abreviaturas	x
I. Introdução.....	1
II. As comissões no seio do órgão de administração	7
a) As disposições recomendatórias relevantes.....	8
b) A delegação de competências.....	12
i) A delegação restrita ou imprópria e as comissões do órgão de administração	14
c) O tema do conflito de interesses revisitado	17
III. O setor bancário como substrato deste estudo.....	21
IV. O governo das remunerações dos administradores das instituições de crédito ...	25
a) A disciplina geral das remunerações dos membros do órgão de administração .	27
i) A comissão de remunerações do CSC	29
b) Modelos de distribuição de competências em matéria de remunerações	31
c) Da remuneração em geral e seu enquadramento normativo no âmbito do setor bancário.....	33
i) A Lei n.º 28/2009, de 19 de junho e a “declaração sobre política de remuneração”	35
ii) A Diretiva (UE) 2017/828 e a nova redação da “Diretiva dos direitos dos acionistas”	44
iii) O quadro legislativo bancário em matéria de remuneração – o RGICSF e a Diretiva 2013/36/UE	47
d) A política de remuneração das instituições de crédito à luz do RGICSF.....	49
i) A elaboração da política de remuneração dos membros dos órgãos sociais das instituições de crédito.....	54
e) Relatório sobre remunerações – artigo 9.º-B da Diretiva (UE) 2017/828.....	61
f) O comité de remunerações do RGICSF	64

i) Breve resenha histórica.....	64
ii) O Comité de Remunerações do RGICSF enquanto comité especializado do órgão de administração em matéria de remunerações.....	66
iii) A génese do comité.....	68
iv) A natureza (imperativa ou facultativa) do comité de remunerações.....	73
v) Possibilidade de coexistência de um comité de remunerações e de uma comissão de remunerações.....	75
vi) Composição do comité de remunerações.....	76
vii) A independência dos membros do comité.....	83
viii) Competências do comité de remunerações	89
g) O que fez a praxis bancária nacional?	95
V. A avaliação do desempenho dos membros executivos do órgão de administração como elemento necessário para a determinação da sua remuneração	98
a) Política de seleção e avaliação.....	104
b) O processo de avaliação propriamente dito.....	105
VI. Conclusões.....	113
VII. Bibliografia.....	117

I. Introdução

A crise financeira à escala global de 2007 em diante teve o mérito, como a generalidade de situações de crise tem, de trazer à ribalta temas fraturantes da governação das sociedades comerciais, tais como o nível remuneratório e as componentes da remuneração dos membros dos órgãos de administração de um tipo de sociedades com comprovada acrescida responsabilidade pela intensidade da crise – as instituições de crédito¹, *maxime* os bancos – e, num movimento circular já antes percorrido aquando da crise financeira asiática de finais dos anos 90, também esta se fez acompanhar de um conjunto de significativas reformas ao nível do direito financeiro europeu². Não obstante ainda nos encontrarmos a uma distância temporal relativamente curta desse momento de rutura económico-social, para que o mesmo possa ser analisado com a necessária cautela, independência e ponderação que exige, pairando ainda a dúvida sobre a doutrina jussocietária e económica sobre qual o verdadeiro papel do governo das sociedades bancárias (*rectius*, das falhas ao nível da governação societária) na crise³, o certo é que se pode afirmar com algum grau de certeza que algumas das razões que mais contribuíram para a crise, nomeadamente, o grau excessivo de assunção de riscos, bem como o exagerado enfoque em políticas societárias visando resultados de curto prazo as quais se revelaram, sem surpresa, insustentáveis, tais razões, dizia, foram agravadas pelas deficiências sentidas no *corporate governance* financeiro. Com efeito, foi especialmente

¹ Na aceção do artigo 3.º do RGICSF.

² Cfr. ANTÓNIO PEDRO A. FERREIRA, *O governo das sociedades e a supervisão bancária – interações e complementaridades*, Quid Iuris, 2009, p. 20.

Criticamente, acerca dos mais recentes ímpetus legiferantes como resposta a períodos de maior tensão económico-financeira, v. o disposto em LUCA ENRIQUES/DIRK ZETZSCHE, *Quack Corporate governance, round III? Bank board regulation under the new european capital requirement Directive*, ECGI Law Working paper No. 294/2014, October 2014.

³ Sobre esta acesa discussão, v. KLAUS. J. HOPT, «Corporate governance of banks and other financial institutions after the financial crisis - regulation in the light of empiry and theory», in *Journal of Corporate Law Studies*, Volume 13, Parte 2, October 2013, pp. 3 e segs.

Se, para uns, as falhas ao nível do *corporate governance* desempenharam um papel crucial para o dealbar e agravamento da crise financeira – FINANCIAL STABILITY FORUM, *FSF principles for sound compensation practices*, 2 de abril de 2009, disponível em http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925c.pdf e DAVID WALKER, *A review of Corporate governance in UK banks and the other financial industry entities – final recommendations*, novembro 2009, disponível em http://www.hm-treasury.gov.uk/walker_review_information.htm – sobretudo através da perversão ou da simples não criação de mecanismos de combate e mitigação de conflito de interesses subjacente à relação “agente-principal” que se estabelece entre administradores e acionistas destas sociedades, para outros, as falhas sentidas nesse contexto não estiveram entre os principais determinantes da crise - “absolvendo” de certa forma a governação societária, embora concluindo pela sua inadequação e pela existência de falhas, v. COMISSÃO EUROPEIA, *Livro verde da Comissão sobre o governo das sociedades nas instituições financeiras e políticas de remuneração*, 2010, p. 2.

visível no setor financeiro que, não raro, o órgão de administração (bem como as próprias autoridades de supervisão) simplesmente não compreendeu a dimensão e a complexidade dos riscos que o comportamento da maioria dos seus membros potenciou. Verdadeiramente, o (des)governo das sociedades financeiras contribuiu (de forma mais ou menos intensa) para a crise e sua dimensão, já que convivia tranquilamente com a ausência de mecanismos de controlo eficazes, possibilitando e potenciando que as instituições assumissem riscos excessivos, para os quais não estavam prontas a dar a necessária e adequada resposta. Apesar de esta ser, como atrás já se avançou, uma discussão ainda acesa em virtude da falta de sedimentação de uma resposta unívoca, a verdade é que não se pode negar a existência de falhas ao nível do governo interno das instituições de crédito e, quer estas tenham sido as principais razões da crise financeira quer não, o certo é que carecem de uma resposta por parte do legislador e do supervisor.

No que à remuneração praticada por este tipo de entidades diz respeito e como prova de que este é um tópico principal do direito financeiro saliente-se o facto de recair sobre as instituições de crédito com sede em Portugal a obrigação de assegurarem a todo o tempo a existência e implementação de políticas e práticas de remuneração que promovam e sejam coerentes com uma gestão sã e prudente dos riscos a que a instituição esteja exposta, tal como é consagrado na alínea i) do n.º 1 do artigo 14.º do RGICSF, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro; aliás, por força do estabelecido na alínea c) do n.º 2 do artigo 17.º deste regime geral, a existência de “mecanismos adequados de controlo interno, incluindo (...) *políticas e práticas de remuneração que promovam e sejam coerentes com uma gestão sã e prudente dos riscos*” (itálico meu) afigura-se como um dos elementos indispensáveis à completa instrução do processo de constituição de qualquer instituição de crédito⁴, cuja inobservância determinará a recusa de autorização pelo Banco de Portugal, nos termos da alínea a) do n.º 1 do artigo 20.º do RGICSF.

O entendimento das políticas e práticas remuneratórias como um elemento crucial do *corporate governance* financeiro é também partilhado pelo próprio regulador. Com efeito, segundo o Banco de Portugal “*as práticas e políticas remuneratórias das instituições têm impacto relevante na estrutura de incentivos dos seus colaboradores,*

⁴ E não só. Por força da remissão do artigo 174.º-A do RGICSF para o Título II deste regime geral, este também é um requisito cujo cumprimento tem de ser verificado para que uma sociedade financeira possa ser constituída (relativamente aos tipos de sociedades financeiras, cfr. artigo 6.º do RGICSF)

designadamente no que toca à promoção de uma gestão sã e prudente e ao cumprimento das demais normas prudenciais. Atendendo ao sistema financeiro como um todo, têm impacto relevante na estabilidade financeira.

As instituições devem assegurar que as suas práticas e políticas remuneratórias conciliam os interesses dos membros dos seus órgãos de administração e fiscalização e demais colaboradores com os interesses de longo prazo da instituição, atendendo aos interesses das partes interessadas (stakeholders) internas e externas.

Devem garantir que as práticas e políticas remuneratórias promovem uma cultura de risco forte, que se traduza numa atitude saudável, prudente e responsável perante o risco, e cumprir com as disposições legais e regulamentares a este respeito, atendendo ainda às orientações da Autoridade Bancária Europeia e às melhores práticas internacionais.”⁵.

Amiúde observa-se uma discussão generalizada sobre remunerações, algo que se indiscutivelmente positivo por potenciar o pensamento crítico, certamente tem o ponto negativo de muitas das vezes ser acompanhado por juízos irrefletidos que olvidam por completo que a boa administração tem sempre um (elevado) custo associado.

Nesta dissertação começa-se por sobrevoar de forma analítica a questão sempre premente do direito societário do movimento de afastamento dos acionistas da gestão nas hodiernas sociedades anónimas – forma que as instituições de crédito sempre terão de adotar (de acordo com o disposto na alínea b) do n.º 1 do artigo 14.º do RGICSF) –, “suas” sociedades, em prol de um cada vez maior reforço dos poderes dos administradores que a prática societária demonstra, hoje, consubstanciar um alargado leque de competências que, na prática, e em face do tímido poder dos órgãos de fiscalização, muitas das vezes significará um exercício autocrático desprovido de um sério e efetivo escrutínio⁶. Assinala-se também o prolífero movimento de criação de comissões internas especializadas do órgão de administração como decorrência deste movimento de concentração da gestão; comissões ou comités de entre os quais aqui granjeiam destaque o comité de remunerações, merecedor de um estudo mais aprofundado e ainda o comité

⁵ Entendimento consultável em <https://www.bportugal.pt/page/micro-supervisao-das-praticas-e-politicas-remuneratorias>.

⁶ Assinalando pertinentemente que “a referida crise tornou evidente a necessidade de repensar a separação entre “propriedade” e “controlo”, típica das sociedades anónimas...”, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos de remuneração dos membros dos órgãos de administração das sociedades comerciais e as comissões de remunerações», in AAVV, *A emergência e o futuro do corporate governance em Portugal*, Almedina, Coimbra, 2013, p. 52.

de nomeações, alvo de um estudo de natureza mais cirúrgica, na secção respeitante às (possíveis) competências deste órgão em matéria de remunerações (*rectius*, ao nível do momento da avaliação do desempenho).

Não obstante, como sinalizado, o sobrevoar pela tendência já assinalada por COUTINHO DE ABREU como um movimento pendular da repartição de competência pela administração das sociedades nos diferentes órgãos desta⁷, numa segunda fase deste estudo, é abordada a temática das remunerações no domínio das instituições de crédito nacionais e as disposições legais, regulamentares e recomendatórias sobre as mesmas. Todavia, não se pode deixar de assinalar uma especificidade do estudo referido. Atendendo a uma prolífera e sempre crescente, embora nem sempre coerente, base legal e regulamentar sobre o tema e tendo de alguma forma percecionado o atual estado de incerteza e indefinição procedimental a este nível, é pretensão deste estudo partilhar o resultado de uma reflexão que incida sobre a temática da remuneração mas sob um ponto de vista procedimental, contrastando com a generalidade dos ensaios materiais que, aproveitando a boleia da frenética legislante, proliferaram no período da crise e do pós-crise. Com efeito, tenta-se uma abordagem que assente não só na exegese legislativa, mas também e sobretudo na *ratio* subjacente aos normativos nacionais de referência em matéria de remuneração dos administradores, que atingem o paroxismo com a norma do artigo 399.º do CSC, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro, relativamente às sociedades anónimas que adotem a estrutura orgânica tradicional ou monística. Desta forma, e acompanhando diversos Autores⁸, repudia-se a mera transposição acrítica de normas comunitárias, através da qual se corre o risco de desatender de forma mais ou menos grosseira à realidade de cada Estado-Membro, materializada em concreto na consagração da figura do comité de remunerações, tal como consta do artigo 95.º da Diretiva 2013/36/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, comumente designada de CRD IV, constatando-se, todavia, que em concreto, mesmo em momento anterior à transposição da CRD IV, uma tal figura já se encontrava consagrada num ordenamento jurídico em que, ao contrário da generalidade dos

⁷ COUTINHO DE ABREU, *Governança das sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, 2010, pp. 45 e seguintes.

⁸ De entre os quais merece destaque pela crítica certeira, DIOGO COSTA GONÇALVES, «A remuneração dos administradores das instituições de crédito: o comité de remunerações», in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano VII, n.º 3/4, Almedina, Lisboa, 2015, pp. 532 e 533.

ordenamentos jurídicos, como o estadunidense e a generalidade dos ordenamentos europeus, o órgão societário com preponderância em temas de remuneração é o órgão deliberativo-interno.

Reitere-se que aqui é privilegiada uma abordagem de cariz prático, em virtude da problematização que se tenta levar a cabo das questões do procedimento remuneratório e não tanto da tantas vezes já estudada vertente material das remunerações, *i.e.*, da remuneração em si mesmo considerada e seus aspetos. Verdadeiramente, julga-se que a presente dissertação vem ocupar um espaço no pensamento jurídico que tem vindo a ser relegado para segundo plano, o que contribuiu para a atual situação de confusão ou desalinhamento da *praxis* bancária na hora de pôr em prática disposições materiais comunitárias e nacionais. Assim, não se visa a análise da remuneração, do seu montante; não se privilegia o pensamento sobre a componente variável como elemento indissociável da teoria da agência do direito societário, ou sobre a relação entre componente variável e componente fixa, ou os mecanismos de diferimento, retenção ou restituição do pagamento da componente variável, mas antes o exame dos passos que a sociedade-instituição de crédito deve tomar desde o momento em que decide remunerar um administrador – repare-se que a remuneração dos administradores, se bem que comum e requisito quase *sine qua non* de uma expectável boa gestão, não é algo imposto a nível legislativo⁹ - até ao momento concreto da atribuição da remuneração.

Desta forma, atenta-se ao procedimento de elaboração de peças fundamentais, como a política de remuneração e a declaração sobre esta última, analisando-se a contraposição entre o atual regime legal associado a estes dois instrumentos e o novo regime introduzido pela recente Diretiva (UE) 2017/828 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017, que altera a Diretiva 2007/36/CE no que se refere aos incentivos ao envolvimento dos acionistas a longo prazo (“Diretiva 2017/828”), claramente imbuído de um espírito de promoção e incentivação do envolvimento dos acionistas na gestão e administração da sociedade (cotada), sugerindo-se inclusive o aproveitamento desta janela de transformação do direito nacional para, no momento da transposição para o direito interno deste diploma comunitário, se alargar o regime nele

⁹ Assim, COUTINHO DE ABREU, *Governança das...*, ob. cit., pp. 85 e seguintes; PAULO OLAVO DA CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Lisboa, 2016, pp. 819 e 820, segundo este Autor, apesar de não existir imposição legal no sentido da remuneração dos administradores, a verdade é que se concorda com o mesmo na afirmação de que “A lei parte do princípio de que os administradores são remunerados, devendo a respetiva remuneração ser compatível com as *funções desempenhadas* e com a capacidade *económica da sociedade...*” (itálico do Autor).

contido às designadas “sociedades de interesse público”, assim permitindo uma uniformização dos procedimentos e do tratamento da remuneração ao nível das “maiores” sociedades portuguesas.

II. As comissões no seio do órgão de administração

O surgimento e proliferação das comissões¹⁰ no seio orgânico das sociedades (*maxime*, das sociedades anónimas) surge como consequência, entre outras, da crescente complexidade da atividade de gestão, a qual afasta progressivamente a administração da base societária, dos verdadeiros donos da sociedade – os acionistas. O constante crescimento do poder de direção da vida societária por parte dos administradores também advém, é certo, da dispersão do capital social entre um grande número (por vezes, vastíssimo) de acionistas que não têm nem o tempo, nem os conhecimentos necessários para levar a bom porto a missão gestonária. Aliado a este ponderoso fator, cumpre também afirmar que é o próprio direito societário que não só possibilita, como potencia, a cada vez maior separação entre a propriedade e o controlo no seio da sociedade, bem como o absentismo acionista, já que limita muitas das vezes a capacidade de ingerência dos sócios na gestão da (“sua”) sociedade¹¹, sendo espelho disso mesmo a norma do n.º 3 do artigo 373.º do CSC.

Não obstante o que ficou dito, não se confunda a centralização de poderes no órgão de administração com um absoluto afastamento deste relativamente a um grupo de controlo acionista da sociedade. De facto, muitas das vezes, os administradores atuam de forma a garantir que a administração se mantém nas mãos de um (mais ou menos) pequeno e específico grupo de pessoas, normalmente, acionistas com um peso considerável ao nível do capital social e, por isso mesmo, com poderes para, a qualquer momento e sem necessidade de invocação de justa causa, destituir um administrador

¹⁰ Ao longo do texto serão utilizados os termos “comissão” e “comité” possuindo a primeira denominação alguma tradição no ordenamento interno, pelo menos maior do que a segunda, a qual, por sua vez, é mais utilizada nos textos legislativos comunitários e em territórios anglo-saxónicos onde o legislador europeu muito vai beber na hora da criação de regras comunitárias de *corporate governance*.

¹¹ COUTINHO DE ABREU, *Governança das...*, ob. cit., pp. 45 a 49. No mesmo sentido, advogando a ideia de grande esvaziamento de competências de gestão dos acionistas – PAULO CÂMARA, «O governo das sociedades em Portugal: uma introdução», in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, n.º 12, dezembro de 2001, p. 47.

Relacionando o concreto problema da remuneração da administração com o “desfasamento entre a propriedade e a gestão”, v. ANA RAQUEL FRADA, «A remuneração dos administradores das sociedades anónimas – tutela preventiva e medidas *ex post*», in AAVV, *Questões de tutela de credores e de sócios das sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, 2013, p. 323.

Apontando a correlação da separação entre propriedade e controlo da sociedade com o problema de agência, v. JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a obrigação de vigilância dos órgãos da sociedade anónima*, Almedina, Coimbra, 2017, p. 51 e segs.

“desobediente”¹². É precisamente neste contexto de esvaziamento de competências de gestão do órgão deliberativo-interno¹³, por contraposição ao muito concentrado poder do órgão de administração, que subjaz uma das razões precípua do *corporate governance* – assegurar um equilibrado governo da sociedade, maximizar o desempenho do órgão de administração de acordo com o interesse social¹⁴ (*i.e.*, dos sócios, com especial atenção para o interesse dos acionistas que não pertencem ao grupo de controlo, nos casos em que este exista), e não de acordo com o seu próprio interesse. Ora, é também esta preocupação que preside à criação e que de certa forma explica o grande relevo que as comissões societárias foram adquirindo.

a) *As disposições recomendatórias relevantes*

Se é certo que os diferentes modelos de governo das sociedades não asseguram por si só a adoção das melhores práticas, vem-se verificando, de há algum tempo para cá, a proliferação dos modelos que privilegiam uma intensa delegação de competências em comités que possuem uma maior ou menor ligação com o órgão de administração¹⁵, algo aliás que é sentido com bastante intensidade no setor bancário em grande parte devido à influência das instâncias centrais de regulação e de supervisão neste setor, onde é claro o papel de destaque dos modelos de governo anglo-saxónico e germânico, tanto ao nível de diplomas legislativos-impositivos, como também ao nível dos textos de carácter recomendatório, através dos quais as regras e os usos destes ordenamentos encontram forma de ressoar nos demais países. Em diversos ordenamentos jurídicos assiste-se a uma cada vez mais frequente e recomendada a título de boas práticas atribuição de competências a comissões/comités especializados¹⁶; recomendação esta que não é de

¹² Apesar de ser um assunto que não pertence ao âmbito material deste estudo, faço minhas as palavras de COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, Vol. II, Almedina, Coimbra, 2016, pp. 572 e segs., na sua crítica à regra da livre destituição dos administradores.

¹³ Adota-se a expressão lecionada por COUTINHO DE ABREU, *idem*, p. 62, ao invés da comumente utilizada expressão “assembleia geral” por esta última, na verdade, semanticamente significar uma reunião dos acionistas e não um órgão de *per se*.

¹⁴ Adota-se, ao longo deste texto, a definição de interesse social ensinada por COUTINHO DE ABREU, ao identificar o interesse social como o interesse comum aos sócios (enquanto sócios), *idem*, pp. 264 a 270.

¹⁵ Sendo estes comités, note-se, eles próprios, “centros institucionalizados de poderes funcionais a exercer por pessoa ou pessoas com o objetivo de formar e/ou exprimir vontade juridicamente imputável às sociedades” – sirvo-me, aqui, da definição cunhada por COUTINHO DE ABREU, *idem*, p. 62.

¹⁶ No Reino Unido, os *remuneration committees*, por exemplo, são “*a virtually universal element of UK public company board structures, both in the banking sector and also more generally.*” – MARC T. MOORE,

agora – já em 2009 as *Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas* (cujo o texto original datava de 1999), na sua Recomendação XVII, “[encorajava] a criação pelo órgão de administração de comissões de controlo internas com atribuição de competências em matérias em que existam potenciais situações de conflito de interesses, tais como a nomeação de diretores e gerentes, a análise da política de remunerações e a avaliação da estrutura e governo societário”¹⁷. De notar que, ainda neste texto recomendatório de 2009, se especificava que as funções e competências destas comissões não possuiriam, regra geral, um carácter decisório, antes consultivo ou informativo, já que o seu papel, continua a Recomendação, não seria a substituição do órgão de administração, mas o fornecimento a este último de informação, aconselhamento e propostas que o auxiliassem nas suas funções, assim aumentando a qualidade e desempenho das suas funções.

A difusão destas comissões (ou comités) e o desenvolvimento do seu regime visa “facilitar a capacidade operacional do conselho de administração” bem como “promover (...) um controlo mais eficaz da atuação do órgão de gestão (*management*) criando órgãos que se ocupam especificamente das questões que afetam, de uma forma mais intensa, o governo societário (e.g. auditoria; nomeação; remuneração)”¹⁸. E a difusão destes órgãos tanto maior, mais aplaudida e fomentada pelo poder legislativo será, quanto maior for a proximidade e a dimensão das (cíclicas) crises financeiras, tantas vezes ligadas aos (também eles, ao que parece, cíclicos) escândalos do mundo financeiro, os quais evidenciam precisamente as fragilidades do sistema, sendo normalmente acompanhadas de reformas legislativas ao nível dos sistemas de controlo societário.

Em 2010, o Código de Governo das Sociedades da autoria da CMVM, dedicava a Secção II.5 às “*Comissões Especializadas*”, afirmando como regra que “o conselho de

«Design and control of remuneration in UK banks», in AAVV, *The law on corporate governance in banks*, Edward Elgar Publishing, UK, April 2015, p. 146.

¹⁷ ANA RITA ALMEIDA CAMPOS, «2.5. Comissões especializadas», in AAVV, *Código do governo das sociedades anotado*, Almedina, Coimbra, 2012, p. 254.

No que ao tratamento de questões de remuneração por este tipo de órgãos especializados respeita, cumpre destacar que já em 1995 o sobejamente conhecido *Greenbury Report* dedicava uma secção inteira aos comités, *in casu*, de remunerações, v. RICHARD GREENBURY, *Director's Remuneration: Report of a study group chaired by Sir Richard Greenbury [Greenbury Report]*, Gee Publishing Ltd., London, 1995, relatório este que cuja generalidade das suas recomendações foram posteriormente incorporadas no *UK Corporate Governance Code*.

¹⁸ MANUEL REQUICHA FERREIRA, «Comissão de nomeações», in AAVV, *A designação de administradores*, Almedina, Coimbra, 2015, pp. 126 e 127. Também se referindo ao “processo de reconhecimento da utilidade na criação de comissões especializadas no âmbito societário”, v. PAULO CÂMARA, «A Comissão de Remunerações», in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano III, n.º 1, Almedina, Lisboa, 2011, p. 10.

administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; ii) reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria; iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de administrador.” Como é bom de ver, esta Recomendação da CMVM incentiva a criação de “comissões especializadas” do órgão de administração em matéria de avaliação de desempenho, acompanhamento do governo societário e nomeações. Para além das críticas que se podem tecer relativamente à falta de densificação quanto a questões estruturantes destas comissões, tais como, a sua composição, faz-se notar, para o que aqui interessa, a ausência de um tópico fulcral no âmbito do governo societário – as remunerações. Com efeito, esta Recomendação não contempla qualquer referência à criação de uma comissão (do órgão de administração) de remunerações. Todavia, e apesar de representar um movimento em sentido inverso à generalidade das recomendações internacionais nesta matéria¹⁹, a verdade é que tal ausência pode não representar, na verdade, uma lacuna não intencional, mas antes uma omissão intencional (e, diga-se, não descabida, como poderia numa primeira leitura parecer) porquanto, no que diz respeito aos modelos orgânicos tradicional e monístico, a competência em matéria de remunerações, mormente quanto à fixação destas, cabe ao órgão deliberativo-interno ou a comissão por tal órgão nomeada²⁰. Pode criticar-se, isso sim, que a ausência de referência a uma tal comissão se faça também sentir no âmbito do modelo germânico de governo societário, já que, neste, a competência primordial em matéria de remunerações (dos administradores executivos) é do conselho geral e de supervisão^{21 22}.

“As sociedades devem constituir comissões internas especializadas adequadas à sua dimensão e complexidade, abrangendo, separada ou cumulativamente, as matérias de governo societário, de remunerações e avaliação do desempenho, e de nomeações.”.

¹⁹ Bastando para tal olhar o disposto na Recomendação da Comissão 2004/913/CE, na Recomendação da Comissão 2005/162/CE, na Recomendação da Comissão 2009/384/CE e na Recomendação da Comissão 2009/385/CE, todas, curiosamente, anteriores à versão das Recomendações da CMVM alvo de análise.

²⁰ Cfr. artigo 399.º do CSC.

²¹ Cfr. artigo 429.º do CSC.

²² De notar que a redação da recomendação correspondente se mantém quase idêntica no Código da CMVM de 2013.

Assim reza o princípio III.9 do Código de Governo das Sociedades²³ e que vem chamar a atenção, à semelhança do que já faziam outros códigos desta natureza, para a importância da delegação de competências no seio do órgão de administração, em especial das sociedades anónimas, onde as comissões/comités podem revelar-se um instrumento de valor e utilidade para o reforço do governo societário, em grande medida pelo facto de estes comités desempenharem (*rectius*, potencialmente desempenharem²⁴) uma função de monitorização independente relativamente a algumas questões que tendem a envolver situações de conflitualidade de interesses.

Como já foi afirmado, mostra a prática (sobretudo, internacional) que um dos domínios preferenciais para a constituição destas comissões especializadas com poderes delegados de um órgão originariamente competente para o tratamento e decisão das matérias em causa, é o das políticas e práticas de remunerações. Uma análise pela generalidade dos códigos de governo internacionais e nacionais é suficiente para que seja perceptível a cada vez maior convergência de opiniões relativamente à criação de comités de remuneração delegados do órgão de administração²⁵. Todavia, se bem que esta é uma tendência atendível e cujos benefícios não são de pouca monta (nuns ordenamentos mais do que noutros) – basta pensar no grau de complexidade que estes temas hoje convocam, por exemplo, ao nível da avaliação de desempenho, condição para a definição em concreto da remuneração dos membros dos órgãos sociais – esta concentração de funções nestes órgãos societários não deixa, por sua vez, de acarretar uma preocupação: a de garantir que estes atuam nos “melhores interesses” da sociedade e seus sócios²⁶. É aqui acompanhada ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA na defesa de que, relativamente a estas comissões com funções remuneratórias, “a representação acionista (...) desempenha, sob esta perspetiva, função essencial e reduz, evidentemente, a necessidade de posterior intervenção da assembleia geral, a título autónomo”²⁷.

²³ Datado de 2018, da autoria do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG), que vem quebrar com a tradição relativa à elaboração deste tipo de Códigos recomendatórios, até então na alçada da CMVM.

²⁴ Esta ressalva, ainda que feita entre parenteses, não deixa de consubstanciar uma importante questão que tem subjacente uma certa desconfiança quanto ao papel destes comités do órgão de administração societário – de facto, estes podem muito bem desempenhar um papel meramente simbólico, fazendo com que os benefícios a eles associados possuam uma natureza retórica e não, como se pretende, material ou substancial. Expressando esta preocupação, v. PHILIP STILES, «Board Committees», in AAVV, *The Oxford Handbook of Corporate Governance*, Oxford University Press, 2013, p. 177.

²⁵ A título exemplificativo veja-se o disposto no *UK Corporate Governance Code* (2018) na sua *Provision 32*, onde se pode ler que “The board should establish a remuneration committee of independent non-executive directors...”.

²⁶ Manifestando a mesma preocupação, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Governo das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2017, p. 213.

²⁷ ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, ob. cit., p. 214.

Em ordem à correta compreensão do funcionamento destas comissões, pelo menos na prática nacional, e porque foi afirmada a vertente procedimental como o substrato de estudo preferencial da presente dissertação, cumpre analisar estas comissões a montante, ou seja analisando a forma como surgem, especialmente, a forma como é processada a delegação de poderes/competências que lhes está subjacente.

b) *A delegação de competências*

Para o que ora releva, é *mister* observar o disposto nos n.ºs 1 e 2 do artigo 407.º do CSC. Segundo o n.º 1 deste preceito, na ausência de proibição estatutária expressa, “pode o conselho [de administração] encarregar especialmente algum ou alguns administradores de se ocuparem de certas matérias de administração”, prescrevendo o seu n.º 2 que o encargo especial não pode abranger as matérias a que se faz referência em algumas (não todas) das alíneas do artigo 406.º, não excluindo esta delegação, nem a competência normal dos restantes membros do órgão de administração, nem a responsabilização destes²⁸. As normas legais corporizadas nos dois primeiros números do artigo 407.º do CSC respeitam àquilo a que COUTINHO DE ABREU designa por *delegação restrita*²⁹ (ou imprópria), por contraposição ao regime da delegação propriamente dita, regulada nos n.ºs 3 e seguintes do mesmo preceito. Um dos pontos fulcrais que permitem diferenciar estes dois regimes de delegação, para o que aqui releva, prende-se com o facto de, no regime da delegação propriamente dita, aos administradores delegados ou à comissão executiva ser atribuída a “gestão corrente” da sociedade; ao passo que os administradores, ao abrigo da delegação dita restrita, são encarregados de certas matérias específicas da gestão societária.

A delegação restrita, como avança o n.º 2 do artigo 407.º do CSC, não excluindo a competência normal dos restantes administradores (-não delegados especialmente), permite que, relativamente às matérias sobre que incide a delegação, estes continuem a poder debruçar-se como fariam relativamente a quaisquer outras matérias de administração. Constitui-se, assim, uma “*repartição interna de tarefas no âmbito do*

²⁸ Isto para as sociedades anónimas. Para as sociedades por quotas, é ver, embora não inteiramente coincidente, quanto à possibilidade desta delegação, o disposto no n.º 2 do artigo 261.º do CSC.

²⁹ V. COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, ob. cit., p. 101.

conselho de administração”³⁰ (itálico meu) – os administradores delegados³¹ ficam especialmente encarregados de determinadas tarefas.

Se parece indiscutível que os administradores delegados ao abrigo da delegação de poderes propriamente dita e, bem assim, a comissão executiva, possuem poderes decisórios, o mesmo já não se pode afirmar com veemente certeza no domínio da delegação restrita. No sentido de olhar a delegação restrita como não atribuidora de competências decisórias aos administradores por ela abrangidos, decide-se ALEXANDRE SOVERAL MARTINS ao indicar que a estes administradores delegados não são atribuídos “poderes individuais de decisão na matéria de administração em causa” e que “não há um poder de decisão do administrador encarregado quanto às matérias de administração de que vai especialmente ocupar-se”³². No sentido da delegação de poderes dos n.ºs 1 e 2 do artigo 407.º do CSC permitir (*rectius*, atribuir) competência decisória aos administradores delegados decide-se COUTINHO DE ABREU³³.

Ora, em face desta cisão no seio da doutrina jussocietária, tendo a concordar com a opinião formulada pelo primeiro Autor. Verdadeiramente, o próprio texto legal, utilizando a expressão “de se ocuparem”, indica que a estes administradores abrangidos pela delegação de poderes não podem de facto ser atribuídos poderes decisórios nas matérias de administração abrangidas pela delegação – de facto, “ocupar” e “decidir” são signos linguísticos dissemelhantes. A tese contrária parece não atender à diferença entre as duas formas de delegação de poderes³⁴ previstas no preceito legal; a diferença entre ambas não reside apenas no facto de uma delas respeitar à delegação de poderes da gestão corrente da sociedade e de a outra respeitar à delegação das demais matérias (com exceção, é claro, das previstas nas alíneas a) a m) do artigo 406.º do CSC), mas também no facto de numa delas (a delegação restrita) os administradores delegados/encarregados não possuem poderes de decisão, ao passo que, na delegação propriamente dita, os

³⁰ Nas palavras de ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, «Artigo 407.º - Delegação de poderes de gestão», in AAVV, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, p. 423.

³¹ Expressão utilizada por ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, “*Administradores-delegados e comissões executivas: algumas considerações*”, in Cadernos IDET, Almedina, 2011.

³² *Ibidem*, p. 14. Neste sentido também, ISABEL MOUSINHO DE FIGUEIREDO, «O administrador delegado (a delegação de poderes de gestão no direito das sociedades)», in *O Direito*, n.º 137, 2005, p. 561.

Contrariamente, no sentido da delegação de poderes dos n.ºs 1 e 2 do artigo 407.º do CSC permitir (*rectius*, atribuir) competência decisória aos administradores delegados decide-se COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, ob. cit., p. 108, nota 266.

³³ É v. COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, ob. cit., p. 108, nota 266.

³⁴ E atente-se que o facto de a epígrafe do artigo em causa ser “delegação de *poderes* de gestão” (itálico meu) não contribui em nada para a tese em confronto, já que a expressão “poderes” tanto pode ser reconduzida a poderes decisórios como a (meros) a poderes de cariz consultivo ou preparatório.

administradores não-delegados (ou não pertencentes à comissão executiva), deixam, em regra, de ter o ónus de deliberar em conselho sobre as questões objeto de delegação³⁵. Tanto assim é que o próprio legislador no n.º 2, ao contrário do que sucede no corpo do artigo que diz respeito à delegação propriamente dita, vem afirmar que a delegação (restrita) não exclui a competência *normal* dos outros administradores ou do conselho – e a competência normal do órgão de administração é aquela para que apontam os artigos 405.º e 406.º: “gerir as atividades da sociedade” e “qualquer assunto de administração da sociedade”. Reforçando esta posição, e como aponta ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, o n.º 8 do artigo 407.º não se refere – ao contrário do que sucede com o seu n.º 2 – à competência normal dos outros administradores (não delegados) ou do conselho de administração³⁶. Na delegação restrita apenas se faz referência a uma distribuição intra-societária de tarefas no seio do órgão de administração, não se criando a favor dos administradores encarregados uma qualquer pregorrativa de competência concorrente nas matérias alvo de delegação³⁷.

i) *A delegação restrita ou imprópria e as comissões do órgão de administração*

Dispensem-se umas linhas para abordar o tema das matérias alvo da delegação restrita ou imprópria. Já se sublinhou que a delegação prevista nos n.ºs 3 e seguintes do artigo 407.º do CSC concerne à “gestão corrente da sociedade”, ou seja, aos atos “técnico-operativos quotidianos”³⁸ com ou sem natureza jurídica. Por sua vez, a delegação imprópria, não conferindo, como defendido, poderes decisórios aos administradores delegados, encarrega-os especialmente de certas matérias de administração, razão pela qual esta forma de delegação é vista como uma possibilidade para a criação de grupos de pessoas que reúnam características que propiciem a que os mesmos contribuam com o seu capital humano, formação e experiência profissional, para a discussão de matérias tão sensíveis à governação das sociedades como, por exemplo, a matéria das remunerações, das designações e das avaliações. A não atribuição de poderes decisórios, no domínio da delegação restrita ou imprópria e a consequente separação entre as duas formas de delegação, faz com que estes administradores encarregados, as mais das vezes coincidam

³⁵ ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, «Artigo 407.º...», ob. cit., p. 437.

³⁶ *Ibidem*, p. 424.

³⁷ Parece ser esta também a posição de ANA RITA ALMEIDA CAMPOS, ob.cit., p. 255.

³⁸ Expressão cunhada por COUTINHO DE ABREU, *Governança das...*, ob. cit., p.40.

com os designados administradores não executivos (por contraposição àqueles que fazem parte da comissão executiva e, por isso mesmo, designados de administradores executivos). O preenchimento destes grupos com administradores não executivos deve, aliás, ser visto com bons olhos, em virtude do natural e necessário (relativo) afastamento que estes possuem da gestão corrente da sociedade, característica que deve ser preservada e potenciada aquando da discussão de temas tão sensíveis e potenciadores de conflitos como os atrás enunciados.

A lógica subjacente à criação destes núcleos especialmente competentes para o debate e para o desafiar da administração como um todo, em certos tópicos nevrálgicos, a que comumente se atribui a designação de comissões ou de comités, conduz estes órgãos societários para a ribalta da vida da administração, justificando o tempo e espaço que nesta sede lhes é dedicado.

Como explicitado, não é pela criação de uma comissão cujos membros (tendencialmente não executivos) que se encontra afastada a competência dos demais administradores relativamente às matérias em causa – estes, como vimos, continuam a permanecer *geralmente encarregados* das mesmas; todavia a existência destes “grupos de trabalho” específicos pode e deve promover uma maior cisão entre os atos próprios e comuns do dia a dia societário e aqueles outros esporádicos ou de maior sensibilidade que abrangem matérias em que, por vezes, existe um elevado grau de conflitualidade entre os interesses da generalidade dos administradores e da própria sociedade e que por isso mesmo reclamam, sob pena de decisão contrária ao interesse social, um olhar descomprometido, ponderado (em certa medida, especial) sobre os mesmos.

A criação de comissões especializadas no seio do conselho de administração das sociedades anónimas de certa forma espelha a forma como o poder é distribuído no seio daquele órgão no que concerne a certas matérias que, não obstante estarem imbuídas de um certo grau de especificidade, não deixam de consubstanciar matérias de gestão. Neste contexto, é precisamente à luz do n.º 1 do artigo 407.º do CSC que se deve procurar a fundamentação e legitimação para a criação destas comissões em que os administradores não executivos devem assumir um papel decisivo³⁹.

Caberá ao próprio conselho de administração a competência para a criação e definição do regime aplicável às comissões; nesta concreta definição de número e regime,

³⁹ Neste sentido, PAULO CÂMARA, «O governo...», ob. cit., p. 49, MENEZES CORDEIRO, «Artigo 407.º», in *Código das sociedades comerciais anotado*, Almedina, Coimbra, 2012, p. 992, MANUEL REQUICHA FERREIRA, «Comissão de...», ob. cit., p. 152.

deverá o conselho de administração ter em conta o que considera apropriado para a promoção daquilo que considere serem a título principal (e não concorrente) as funções destas comissões, já que estas terão, por força da própria norma habilitadora e da *ratio* subjacente à sua criação, as mais das vezes, um papel secundário, de preparação de decisões que outros órgãos da sociedade (conselho de administração ou mesmo órgão deliberativo-interno) irão tomar, garantindo que tais decisões se fundam nos elementos de informação corretos e relevantes, assim evitando ou mitigando situações de conflitos de interesses tóxicos ao bom funcionamento da máquina societária. A constituição destes órgãos evidencia precisamente a crescente importância que vai sendo atribuída a que, no universo de determinadas matérias, haja recurso a um tratamento especial e especializado das mesmas, contribuindo desta forma para que a análise seja “efetuada de modo mais eficiente, profissional e esclarecido”⁴⁰, já que estas estarão incumbidas da prolação de recomendações destinadas à preparação de decisões a tomar pelo órgão responsável (que com elas não se confundirá).

Foi referido que os administradores não executivos seriam os membros por excelência das comissões em destaque. Ao papel decisivo dos administradores não executivos e das comissões do conselho de administração é especificamente dedicada a Recomendação da Comissão 2005/162/CE⁴¹. Esta Recomendação incentiva a criação de comités especializados no seio do órgão de administração (ou de supervisão), comités estes que deveriam atuar nomeadamente em “três domínios, em que as possibilidades de conflitos de interesses a nível de gestão são particularmente elevadas, especialmente quando tais questões não são da responsabilidade direta dos acionistas⁴²: a nomeação dos administradores, a remuneração dos administradores e a auditoria”; para além deste incentivo, aconselha a que estes órgãos sejam constituídos por administradores que não desempenhem funções executivas, precisamente por se considerar que estes promovem uma maior subordinação da função de gestão a uma função de supervisão eficaz e suficientemente independente⁴³. Releva ainda a este propósito referir que esta mesma

⁴⁰ ANA RITA ALMEIDA CAMPOS, «2.5. Comissões...», ob. cit., p. 257.

⁴¹ Recomendação da Comissão 2005/162/CE, de 15 de fevereiro, relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho geral e de supervisão de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão.

⁴² Note-se que, em 2005, ou seja, em momento ainda anterior à crise financeira, a Comissão Europeia apontava para o perigo acrescido destas matérias quando as mesmas não se encontravam na alçada direta dos acionistas – v. Considerando 9 da Recomendação.

⁴³ A composição deste tipo de comissões especializadas, sobretudo em matéria de remunerações, por administradores não executivos é precisamente fruto de uma compreensão de influência anglo-saxónica de

Recomendação espelha a necessidade de dar o devido reconhecimento às diferentes soluções legislativo-societárias em matéria de governo das remunerações ao utilizar uma “formulação dual quanto ao papel da comissão de remunerações”⁴⁴.

Como já foi avançado, a criação destas comissões tem como principal objetivo constituir um mecanismo *ex ante* de combate a situações de conflito de interesses no seio do órgão de administração em matérias que a isso são propícias, como a remuneração, as designações e as avaliações (de desempenho). Cumpre, assim, deixar umas palavras, ainda que breves, à temática do conflito de interesses ao mesmo tempo que se vai enveredando progressivamente no tema concreto desta dissertação e no seu substrato de estudo.

c) *O tema do conflito de interesses revisitado*

A matéria e o estudo dos conflitos de interesses – enquanto clássica contraposição entre o interesse dos administradores, por um lado, e o interesse social (*maxime*, dos acionistas enquanto tais), por outro –, conheceu uma fase de expansão com a crise financeira cuja origem remonta a 2007 e que ainda faz sentir as suas remanescências mais de dez anos depois. Consabidamente, não se pode apontar uma única ou mesmo principal causa da crise, podendo no entanto ser asseverado que a mesma se ficou a dever, em grande medida, ao estabelecimento, persistência e convivência com um vasto número de perversos incentivos à prossecução de interesses próprios de atores do mundo da finança⁴⁵, nomeadamente os administradores de grandes super-sociedades, que hodiernamente assumem a dimensão de verdadeiros conglomerados financeiros à escala mundial. Aliás, para uma análise de como as (más) práticas de governo interno das

que “independent remuneration committees [i.e., compostos exclusivamente por administradores não executivos] are forwarded as the principal structural means for achieving the important policy objective to the effect that ‘[n]o director should be involved in deciding his or her own remuneration’” – v. MARC T. MOORE, «Design...», ob. cit., p. 144.

⁴⁴ PAULO CÂMARA, «O governo societário dos bancos – em particular, as novas regras e recomendações sobre remuneração na banca», in AAVV, *O novo direito bancário*, Almedina, Coimbra, 2012, p. 161. Não se deixe, ainda assim, de notar que no ordenamento nacional não está previsto um qualquer regime para o comité de remuneração criado no âmbito do conselho de administração a que alude precisamente a Recomendação da Comissão 2005/162/CE no ponto 3.1.1. do seu Anexo I.

⁴⁵ PAULO CÂMARA, «Conflito de interesses no direito financeiro e societário: um retrato anatómico», in AAVV, *Conflito de interesses no direito societário e financeiro: um balanço a partir da crise financeira*, Almedina, Coimbra, 2010, p. 14 ou, do mesmo Autor, «O governo societário dos bancos – em particular...», ob. cit., p. 143.

sociedades financeiras (em particular, na banca) podem influir, e influíram, de maneira (pelo menos) não displicente na crise económico-financeira é ver, a título exemplificativo, 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*, de 2009, que aponta, entre várias necessidades, a 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 actuais focadas nos lucros imediatos que incentivam a exposição excessiva ao risco”.

O tópico dos conflitos de interesses entre administradores e acionistas da sociedade anónima (“*managerial agency problem*”) é frequentemente reconduzido pela doutrina a um problema de agência⁴⁶, tema já muito estudado e, por isso mesmo, que não carece de aprofundamento em sede da presente dissertação, impondo-se, porém, ainda que algo analiticamente, deixar umas palavras quanto a este assunto. Desde já, refira-se que a primeira questão que neste âmbito se coloca tem que ver com o “*como*” assegurar que os administradores, atuando de acordo com os seus amplos poderes (geralmente com um carácter bastante discricionário, tanto maior quanto mais complexas forem as funções que lhes são conferidas, discricionariade esta “agravada” pela amplitude da conhecida *business judgement rule*) não regem a sua gestão em prol da realização do seu próprio interesse, muitas das vezes, contrastante ou em detrimento do interesse social; por outras palavras, há que dar resposta aos comumente designados pela doutrina estrangeira de “*moral hazards*” (ou problemas de risco moral), que podem ocorrer no contexto de uma relação contratual duradoura onde, em virtude de uma situação de assimetria informativa, uma das partes, abusando da sua vantagem (informativa), não cumpre ou cumpre defeituosamente, a prestação a que estaria adstrita (por força daquela relação contratual duradoura) – quando, a obrigação assumida pela parte em incumprimento disser respeito aos interesses da contraparte que confiou na primeira a defesa dos seus interesses, estar-se-á, verdadeiramente, perante um problema de agência.

⁴⁶ Assim, JOÃO SOUSA GIÃO, «Conflitos de interesses entre administradores e os acionistas na sociedade anónima: os negócios com a sociedade e a remuneração dos administradores», in AAVV, *Conflito de interesses no Direito societário e financeiro*, Almedina, Coimbra, 2010, p. 223; sobre isto, v. também., MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos...», ob. cit., p. 52.

JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração...*, ob. cit., p. 36 identifica, no substrato das sociedades comerciais, dois tipos de problemas de agência “(i) aquele que opõe os sócios aos administradores da sociedade (...) e (ii) aquele que opõe os sócios controladores aos minoritários...”.

Uma das formas de contornar este problema consiste em dotar a estrutura societária dos necessários mecanismos de controlo interno que possibilitem a mitigação da assimetria informativa que caracteriza a relação entre os acionistas(-principais) e os administradores (-agentes). Ora, também aqui é fácil de descortinar a importância que uma boa articulação entre as comissões e os restantes órgãos societários, nomeadamente o órgão deliberativo-interno⁴⁷, pode jogar no plano da mitigação de conflitos de interesses.

Como já referido, terreno fértil para o surgimento de conflitos de interesses é, precisamente, o processo de fixação das remunerações dos administradores. Todavia, apesar de este ser um tema já por diversas vezes trabalhado na doutrina jussocietária e económica, salvo melhor entendimento, continua a ser descurada uma questão de fundo que, acompanhando as palavras de JOÃO SOUSA GIÃO, parece ser “*a pedra angular do problema da remuneração dos administradores*”⁴⁸ (itálico meu) – a avaliação do desempenho destes “colaboradores”. Tendo este último ponto em consideração, optou-se por abordar também esta temática conjuntamente com o tema das remunerações, num setor bastante afetado pela crise, mas em grande medida por ela responsável – o setor bancário, onde existem disposições específicas em matéria de governação quanto a estes momentos fulcrais da gestão societária, momentos que, também como já referido, são, a par das nomeações, possivelmente dos terrenos mais propícios para o desenvolvimento de situações de conflito de interesses. Como se desenrola o processo de avaliação dos administradores? E quem são os seus responsáveis? Quem é o responsável pela definição do esquema de remuneração? Quem concretiza as políticas e as práticas de remuneração? São exemplos de questões que, a jusante, têm como um dos objetivos permitir a quantificação da remuneração dos administradores, em especial da sua componente variável, já que esta depende do desempenho dos colaboradores a quem é atribuída⁴⁹, mas

⁴⁷ Através, por exemplo, do estabelecimento em regulamento interno da obrigatoriedade de partilha de informação com o órgão deliberativo-interno quanto aos trabalhos e conclusões levados a cabo pelas comissões.

⁴⁸ JOÃO SOUSA GIÃO, «Conflitos de...», ob. cit., p. 282.

⁴⁹ Por contraposição, a componente fixa da remuneração é aquela que não depende do desempenho.

A componente variável da remuneração comporta um importante fator de risco para a sociedade, um desequilíbrio logo à partida em favor dos administradores em detrimento da sociedade – o risco, pela existência de uma componente da remuneração que não está, *ab initio*, garantida é maior para a sociedade do que para os administradores. Vejamos. Estes últimos, podem ganhar (muito) com este tipo de esquemas remuneratórios, caso estes não estejam de alguma forma indexados à componente fixa da remuneração, ao passo que as perdas se encontram sempre algo limitadas – no pior dos cenários (*rectius*, na eminência de não receberem qualquer componente variável) os administradores serão (“apenas”) remunerados mediante a componente fixa

não só, visto que influem diretamente no momento de apreciação das contas anuais enquanto momento ideal para aferir da continuidade dos administradores à frente da gestão societária (cfr. alínea c) do n.º 1 do artigo 376.º do CSC).

Para sublinhar a pertinência do tema, basta pensar que o processo societário de remuneração dos membros dos órgãos sociais (em especial, os membros do órgão de administração) e a possibilidade de os chamar a prestar contas do seu trabalho através processos de avaliação são, possivelmente, dos tópicos mais controversos em matéria de governação de sociedades⁵⁰. Curiosamente, estas são matérias que, no atual quadro de distribuição de competências entre os diversos órgãos societários vigente no nosso ordenamento jurídico relativamente às sociedades anónimas (as que ora interessam) de modelo tradicional ou monístico, são da responsabilidade do órgão deliberativo-interno⁵¹.

⁵⁰ PHILIP STILES, ob. cit., p. 177, aos quais junta o processo de nomeação dos membros dos órgãos sociais.

⁵¹ No modelo germânico, estas matérias aparecem como sendo da competência do conselho geral e de supervisão (cfr. artigo 429.º e n.º 1 do artigo 444.º, ambos do CSC).

III. O setor bancário como substrato deste estudo

Apesar da muita discussão e dúvida em torno das principais razões da crise que atingiu com particular intensidade o sistema financeiro global, é hoje indiscutível que os bancos “*apresentam especificidades que têm impacto em matéria de governo societário e, conseqüentemente, no que respeita à consideração a dar – e às vias de solução a adotar – para dar resposta aos conflitos de interesses tradicionais que o corporate governance procura resolver*”⁵² (itálico meu), conseqüentemente, parece ser igualmente inegável que, se bem que não se pode fazer destas entidades o bode expiatório, podem, todavia, ser apontadas como havendo contribuído de forma relevante para o despertar e/ou agravamento da crise, nomeadamente, através da assunção de um grau excessivo de riscos, bem como de um exagerado enfoque em políticas societárias visando resultados de curto prazo que, sem surpresa, se revelaram insustentáveis. Ademais, as particularidades das instituições de crédito, nomeadamente a atividade que levam a cabo, os produtos que comercializam e o risco a estes associado, a complexidade e especialidade dos seus balanços e demonstrações financeiras que torna a sua leitura e compreensão tarefas hercúleas, as estruturas por vezes bastante complexas e até opacas, o risco sistémico associado, na medida em que, como se viu, uma crise (inicialmente) dos bancos rapidamente se alastra aos restantes setores da economia, tais particularidades, dizia-se, põem em destaque a especialidade deste setor e a dificuldade subjacente à sua regulação e supervisão⁵³.

Ora, é precisamente em face da especialidade do substrato de incubação e desenvolvimento da crise que esta deve ser analisada, nunca olvidando que o *corporate governance* dos bancos é especial quando comparado com a generalidade dos setores da economia. De facto, os bancos, porque verdadeiramente exercem funções de interesse público, possuem singularidades a ter em conta ao nível da sua governação⁵⁴. É que, para

⁵² SOFIA LEITE BORGES, «O governo dos bancos», in AAVV, *O governo das organizações – a vocação universal do Corporate governance*, Almedina, 2011, p. 263.

⁵³ PETER O. MULBERT, «Corporate governance of banks after the financial crisis – theory, evidence and reform», *ECGI Law Working Paper N.º.130/2009*, Abril 2010, pp. 10 e segs. Uma rápida palavra há que deixar relativamente à atividade dos bancos apenas para lembrar que “*a bank’s core business is to accept voluntarily a mismatch in the term structure of its assets and its liabilities*” (p. 10).

⁵⁴ Afirmando precisamente no sentido de vir sendo “progressivamente reconhecida a especificidade do governo das sociedades do setor financeiro”, PAULO CÂMARA «O governo...», ob. cit., pp. 147 e 148. Alertando não só para a “especialidade dos bancos” em função atividade e dos *stakeholders* associados (em particular, os denominados *debtholders*), mas talvez principalmente para a particularidade da governação

além de ser necessário atender, como normalmente, aos interesses dos seus acionistas, terão também de se ter em conta os interesses dos seus clientes *lato sensu* (depositantes, mas não só), bem como os interesses de outras partes afetadas, também se devendo atender à necessidade de se assegurar a estabilidade do sistema financeiro onde estas entidades atuam. Esta pluralidade de consequências e de atores “afetados” pela governação das instituições de crédito é particularmente visível (e sensível) quando se pensa que a insolvência de um banco, acarretando um enorme risco de contágio – o conhecido “efeito dominó” não só ao nível das demais instituições financeiras, mas também à restante economia – leva, como se tem observado, a que muitas das vezes caiba ao Estado o papel de “bombeiro”, correndo a salvar os bancos insolventes (ou quase insolventes) através de enormes injeções de capital público, o que equivale a dizer dinheiro dos contribuintes, fazendo destes últimos, inevitavelmente, partes interessadas no (bom) governo destas entidades.

Assim, embora em terrenos societários se tenha sempre que partir da premissa de que a sociedade (seja ela de que tipo for, exerça ela que atividade exercer, seja em que setor for) é, em primeira linha, “coisa dos sócios”, nunca se poderá olvidar – e esta é uma ideia que importa reter ao longo desta dissertação – que raros são os setores em que o governo societário é algo que exclusivamente diz respeito aos sócios (ideia que se faz sentir com especial acuidade neste que ora se cuida). De facto, sob pena de se desatender por completo aos reais problemas que podem aflorar, devem os interesses externos à própria sociedade bancária e sócios projetar-se no seu governo. Assim, em linha com o que aqui foi referido, conclui-se de tal modo que a especificidade do setor bancário chama à ribalta regras também elas específicas, muitas das vezes mais restritivas da liberdade contratual tão acarinhada nestes domínios do direito comercial.

Indo mais longe e salvo melhor entendimento, pode-se mesmo afirmar que a governação societária-bancária, precisamente pelos valores e interesses que nela se confrontam, consubstancia e continuará a consubstanciar um domínio marcado por um inevitável grau significativo de imperatividade normativa – não obstante a prática demonstrar que este é um terreno fértil para textos contendo boas práticas de cariz recomendatório. Só assim é que o ordenamento jurídico pode assegurar que não só prestou devida e cuidada atenção aos múltiplos e tão díspares interesses em causa, como também e principalmente, procedeu a uma reflexão desses mesmos interesses junto das

das sociedades financeiras, KLAUS J. HOPT, «Better governance of financial institutions», in *ECGI Law Working Paper No. 207/2013*, April 2013.

regras de governação das sociedades bancárias, não os abandonando à merce de quem domina a sociedade. Verdadeiramente, em minha opinião, o setor bancário clama por determinados domínios de imperatividade⁵⁵ ⁵⁶. A crise financeira despoletou nos reguladores e nas instituições internacionais que se ocupam da matéria do *governance* bancário uma tendência observável a dois níveis. Por um lado, observou-se e observa-se a consagração de novas regras de governo societário (de cariz recomendatório ou mesmo impositivo) que permitem um maior controlo da gestão societária pelos acionistas e por órgãos de fiscalização ou acompanhamento, assim, conduzindo a uma mais adequada gestão. Por outro lado, assistiu-se a uma alteração dos sistemas de regulação, através de um reforço da supervisão institucional⁵⁷.

Evidenciando precisamente o especial papel que a governação societária é chamada a desempenhar neste setor de atividade, o Comité de Basileia para Supervisão Bancária⁵⁸ relaciona a adoção de maus princípios e de más práticas de governação dos bancos a um risco acrescido de insolvência dos mesmos – e a insolvência deste tipo de instituições acarreta invariavelmente custos significativos, basta pensar nas hipóteses em que o poder político teve que acorrer ao salvamento de alguns bancos. O facto de existirem múltiplos (e por vezes conflitantes) interesses a ter em conta na atividade gestonária de um banco põe em evidência a singularidade do setor bancário⁵⁹.

⁵⁵ Igualmente desta opinião, v. FILIPE CASSIANO DOS SANTOS, «Governo de sociedades bancárias, deveres dos administradores e supervisão», in *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2012, pp. 227 e 228.

Preconizando, em 2012, uma tendência de “avanço do perímetro de influência normativa” em algumas das matérias que eram comumente tratadas em códigos de governo, nomeadamente no que diz respeito à remuneração dos membros dos órgãos sociais, PAULO CÂMARA, «Introdução – os códigos de governo das sociedades», in AAVV, *Código do governo das sociedades: anotado*, Almedina, Coimbra, 2012, p. 23.

⁵⁶ Curiosamente, o *Livro verde da Comissão sobre o governo das sociedades nas instituições financeiras e políticas de remuneração* de 2010 a que já se aludiu, aponta precisamente a “natureza jurídica dos princípios de governo das sociedades” como um dos fatores que contribuiu para a falta de efetividade do governo societário das instituições financeiras – de facto, os princípios de bom governo inseridos nos mais diversos textos recomendatórios não passam disso mesmo, recomendações. A falta de vinculatividade, tantas vezes apregoada como uma das maiores qualidades destes textos, e a consequente falta de sanções dissuasivas, põe em evidência a necessidade de endurecimento do discurso (cfr. p. 6 do *Livro verde*).

⁵⁷ Interessante reflexão deixada por FILIPE CASSIANO DOS SANTOS, «Corporate governance e regime de instituições de crédito: novas tendências em matéria de governo das sociedades bancárias e de supervisão», in *Estudos do Instituto dos Valores Mobiliários*, 2011, pp. 3 e 4.

⁵⁸ V. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Enhancing corporate governance for banking organizations*, 2006.

⁵⁹ Mais desenvolvimentamente sobre este tema, v. SOFIA LEITE BORGES, «O governo...», ob. cit. Abordando conjuntamente a temática da remuneração dos administradores e uma breve explanação contextual da crise financeira, v. JORGE ANDRÉ CARITA SIMÃO, “A remuneração dos administradores das sociedades no contexto da crise financeira mundial”, in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano II, n.ºs 3-4, Almedina, Lisboa, 2010, pp. 795 a 820. O Autor, numa frase, descreve de forma límpida a situação real vivida em muitas sociedades quanto às políticas e práticas de remuneração que, pelo seu caráter insustentável,

Ao falar de conflito de interesses, e como já referido *supra*, é-se quase inevitavelmente levado a pensar em remunerações, sobretudo estando ainda tão viva na memória de todos o período de crise enfrentado e as suas causas, de entre as quais figuram, precisamente, as (inadequadas) políticas e práticas de remuneração que estabeleceram um perverso quadro de incentivos que induziram os administradores em comportamentos curto-prazistas, ao invés de promover a longevidade e boa saúde financeira das sociedades que gerem, sendo esta uma das temáticas a ser melhor abordada ao longo desta dissertação.

Ora, quanto à temática que nesta dissertação cumpre analisar – as remunerações e, em certa medida, todo o processo que culmina com a determinação da remuneração de cada membro dos órgãos sociais (em especial, de cada administrador) – a generalidade da *praxis* bancária nacional desenvolveu uma curiosa solução através da qual acolheu as alterações introduzidas no ordenamento português pela CRD IV, transposta para a nossa ordem jurídica pelo Decreto-Lei n.º 157/2014 que procedeu à 35.ª modificação do RGICSF: a constituição de um órgão responsável pelo tratamento, em sede de comité especializado do órgão de administração, de assuntos relacionados com remunerações, mas não só, também com avaliações e designações/nomeações⁶⁰.

Cumpre, porém, antes de proceder ao estudo em concreto de como as instituições de crédito nacionais lidam com as questões atinentes aos dois temas em curso, abordar o regime legal subjacente a cada um deles no particular contexto das instituições de crédito através de um olhar sobre os diplomas pertinentes. Reforce-se novamente que o objetivo primacial deste estudo será, não tanto a materialidade subjacente a cada uma das matérias abordadas, antes a “procedimentalização” das mesmas e a forma como as instituições, em concreto, estão obrigadas (ou não) a tratar tais matérias fulcrais ao bom funcionamento de qualquer sociedade comercial.

Comece-se, então, por uma análise do governo das remunerações dos órgãos sociais (com maior enfoque nas remunerações dos administradores) das instituições de crédito em Portugal.

potenciaram (ou agravaram) a crise financeira, frase essa que se passa a transcrever, “A crise financeira iniciada em 2007 tem vindo a revelar um número significativo de casos de remuneração avultada em empresas em situação financeira precária, realçando a crítica em direção a esquemas de incentivos indutores de risco excessivo ou baseados em indicadores de curto prazo”, p. 804.

⁶⁰ Para tal foram analisadas três instituições de crédito escolhidas sem critério, tendo as três optado pela criação de um órgão que acumula competências em matéria de designações, avaliações e remunerações.

IV. O governo das remunerações dos administradores das instituições de crédito

A remuneração dos membros do órgão de administração das sociedades revelou-se, desde os ainda recentes escândalos do mundo da finança⁶¹, um tema crucial do *corporate governance*, mormente, no domínio do setor da banca, onde, não raro, as remunerações daqueles membros podem aparecer aos olhos do público como elevadas ou mesmo exageradas, tendo em conta a responsabilidade do setor em causa na crise atravessada de 2007 para cá. Espelho de tal sensação de inadequação da remuneração dos administradores é precisamente o surgimento, ainda em 2008, do *Emergency Economic Stabilization Act* que possibilitou ao governo federal estadunidense a aquisição de alguns ativos financeiros problemáticos procurando deste modo assegurar a estabilidade do sistema financeiro. Segundo este diploma, as sociedades que tenham sido alvo do apoio estatal em causa teriam de se sujeitar às regras aí previstas relativas à remuneração dos seus administradores⁶².

Embora a inadequação das remunerações dos administradores não haja sido a principal causa da crise financeira, pode-se afirmar com segurança que a par de outros tanto foi um dos elementos que também contribuiu para uma excessiva assunção de riscos por parte dos membros dos órgãos de administração das instituições financeiras e, conseqüentemente, para a materialização de avultadas perdas que o setor não estava pronto para enfrentar, o que levou inclusivamente o *Financial Stability Board* em setembro de 2009 à publicação de um conjunto de princípios sobre boas práticas de remuneração as quais estão na origem da exigência do legislador europeu de que as instituições passassem a estabelecer e a manter políticas e práticas de remuneração consentâneas com uma gestão eficaz dos riscos para as categorias de pessoal cuja

⁶¹ Sobre esta temática, em termos resumidos, mas claros, v., por todos, COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, ob. cit., pp. 10, 88, nota 216.

⁶² INÊS ERMIDA DE SOUSA GUEDES, *A remuneração dos administradores: perspetivas a partir da crise*, Almedina, Coimbra, 2011, p. 25.

A *Section 111* do *Emergency Economic Stabilization Act* cuja epígrafe é precisamente *Executive compensation and corporate governance* dispõe que as sociedades que caiam no âmbito de aplicação material do diploma estão sujeitas, entre outras medidas, à consagração de “*limits on compensation that exclude incentives for senior executive officers of a financial institution to take unnecessary and excessive risks that threaten the value of the financial institution*”, ou a estabelecer uma “*provision for the recovery by the financial institution of any bonus or incentive compensation paid to a senior executive officer based on statements of earnings, gains, or other criteria that are later proven to be materially inaccurate*”.

atividade profissional tenha um impacto significativo no perfil de risco. Cumpre ainda destacar, como outro documento oficial impulsionador da ação reformadora europeia em matéria de remuneração de administradores de bancos e de outras sociedades financeiras o *De Larosiére Report* onde, numa frase, se resume bem a prática remuneratória generalizada neste tipo de instituições e a sua consequência – “*the often excessive level of remuneration in the financial sector (...) [and] the structure of this remuneration (...) induce too high risk-taking and encourage short-termism to the detriment of long-term performance*”⁶³.

Apesar da proliferação de discursos populistas e tendencialmente simplistas proferidos nestes conturbados tempos, em que a remuneração praticada nas instituições de crédito tem atraído considerável atenção mediática e política, o que, dificulta a tomada de decisões ponderadas e acertadas, o certo é que estamos diante uma matéria complexa, que se joga em diferentes vetores. Por um lado, a remuneração destes administradores aparece como excessiva, quando se constata que esta não se encontra em estrita correlação com o bom desempenho e solidez da sociedade-instituição de crédito; de outra banda, pender para o lado oposto e impor uma diminuição indiscriminada da remuneração destes membros, não responde à necessidade que se impõe com especial acuidade no setor bancário de atração de quadros de gestão de excelência. O pacote remuneratório destas instituições deve ser capaz de atrair, reter e motivar pessoas com capacidade e qualidade necessárias para o cargo em questão, mas deve também evitar pagar-lhes mais do que o necessário⁶⁴.

⁶³ V. JACQUES DE LAROSIÉRE, *The High-level group on financial supervision in the EU, chaired by Jacques de Larosiére*, February 2009, p. 30 (itálico meu).

⁶⁴ Já assim, ponto C.1. do *Code of Best Practice*, parte integrante de RICHARD GREENBURY, *Director's Remuneration...*, ob. cit., p. 16. Expressando a mesma preocupação e exortando a necessidade de encontrar um ponto de equilíbrio quanto ao valor da remuneração dos administradores, v. JORGE ANDRÉ CARITA SIMÃO, «A remuneração...», ob. cit., p. 804, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos ...», ob. cit., p. 58, ANA RAQUEL FRADA, «A remuneração...», ob. cit., p. 322.

a) A disciplina geral das remunerações dos membros do órgão de administração

Como ponto de partida, nunca perdendo de vista a ideia já expressa da singularidade do setor bancário, revise-se, necessariamente ao de leve, o enquadramento legal desta matéria.

Como nota inicial, comece-se por dizer que se deve adotar um conceito lato de remuneração, entendendo como tal, quaisquer vantagens patrimoniais atribuídas pela sociedade aos membros dos órgãos sociais ou a quaisquer outros colaboradores da sociedade em contrapartida pelas funções por exercidas, quer aquelas possuam natureza fixa ou variável (mesmo que contingentes), de natureza contratual ou não, quer possuam carácter monetário ou não monetário. Destarte, “remuneração” não consistirá apenas naquilo a que comumente se designa de componente fixa e componente variável da remuneração – distintas entre si por a atribuição daquela, ao contrário desta, não depender do desempenho –, sendo também composta por outro tipo de prestações (inclusive as que sejam pagas quando cessa a relação que lhe dá origem, como é o caso das pensões ou complementos de pensões, e bem assim, pelas compensações devidas em virtude da cessação das respetivas funções na sociedade)⁶⁵.

Aqui chegados, cumpre analisar algumas das normas do CSC que se ocupam da disciplina legal das sociedades anónimas⁶⁶. No domínio das sociedades anónimas que adotem a estrutura orgânica tradicional (de acordo com a alínea a) do n.º 1 do artigo 278.º do CSC) ou a estrutura monística (de acordo com a alínea b) do n.º 1 do artigo 278.º do CSC) aponta o n.º 1 do artigo 399.º do CSC que a remuneração de cada um dos administradores é fixada pela “assembleia geral” ou por uma comissão por esta

⁶⁵ Também adotando um conceito lato de remuneração, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos...», ob. cit., p. 85.

⁶⁶ Ao longo desta dissertação referir-se-á primordialmente a disciplina respeitante a apenas um tipo de sociedades comerciais – as sociedades anónimas – principalmente por se atender ao facto de consubstanciar uma condição de autorização da constituição de uma instituição de crédito com sede no nosso ordenamento jurídico interno a adoção da forma de sociedade anónima, de acordo com o disposto na alínea b) do n.º 1 do artigo 14.º do RGICSF.

designada⁶⁷ ⁶⁸. A intenção do legislador nacional é clara: ao chamar os acionistas a deliberarem sobre a concreta fixação das remunerações dos administradores, promove a legitimação desta decisão e das remunerações em si mesmo consideradas, diligencia a partilha de informação sobre políticas e práticas de remuneração entre os diversos órgãos societários e mitiga uma fonte potencial de conflito de interesses⁶⁹; privilegia-se desta

⁶⁷ Expondo as vantagens de o processo de fixação de remunerações dos administradores de uma sociedade estar a cargo de uma comissão de remunerações, ao invés de “[serem] fixadas no âmbito do ambiente sensível de uma assembleia geral”, v. INÊS ERMIDA DE SOUSA GUEDES, ob. cit., p. 28.

Será interessante referir, ainda que de forma bastante breve, o que se passa nos demais tipos societários. No que respeita às sociedades em nome coletivo, o n.º 5 do artigo 192.º do CSC, depois de estabelecer uma presunção de remuneração da gerência, atribui competência aos sócios relativamente à fixação das remunerações dos gerentes. No que às sociedades por quotas respeita, todo o corpo do artigo 255.º do CSC é dedicado às remunerações dos gerentes, igualmente estabelecendo, enquanto disciplina imperativa, que é aos sócios (da sociedade por quotas) que cumpre fixar a remuneração dos gerentes. Quanto às sociedades em comandita simples o CSC, no seu artigo 474.º, remete para a disciplina fixada no regime das sociedades em nome coletivo, ao passo que, no que concerne às sociedades em comandita por ações, a remissão é feita para o regime jurídico das sociedades anónimas, de acordo com o estabelecido no artigo 478.º do CSC e assim, em ambos os casos, a fixação da remuneração dos membros do órgão de administração/gerentes é fixada pelos sócios.

⁶⁸ Também no ordenamento jurídico italiano, em regra, é aos sócios que cabe estabelecer a remuneração devida aos membros dos órgãos indicados pelo estatuto, nomeadamente aos membros do órgão de administração – estabelece o *articolo 2389 do Codice Civile* que a remuneração devida aos membros do órgão de administração é estabelecida no momento da sua nomeação ou mediante deliberação do órgão deliberativo-interno. Esta remuneração pode ser constituída, no todo ou em parte, por participação nos lucros ou por *stock options*. De notar que o mesmo preceito legal refere que a remuneração dos “administradores investidos de deveres especiais de acordo com os estatutos” é estabelecida pelo conselho de administração, ouvida a opinião do órgão de fiscalização; todavia, se os estatutos assim o previrem, a assembleia geral de acionistas poderá determinar um valor global para a remuneração de todos os administradores. Sobre isto, v., GAETANO PRESTI, *Corso di diritto commerciale*, Zanichelli Editore, Bologna, 2015, pp. 479 e 480; GIANMARIA MARANO E ELEONARA VENTURI, «La regolamentazione sui sistemi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari», in AAVV, *Le nuove s.p.a.*, vol. 8., Zanichelli Editore, Torino, 2015, pp. 268 e 269.

Curiosa é a solução legislativa espanhola vertida no artigo 217 da LSC relativamente à generalidade das sociedades de capital espanholas. No n.º 1 deste preceito estabelece-se a regra da gratuidade do cargo de administrador, a não ser que os estatutos disponham algo em contrário devendo, nesse caso, estabelecer o esquema remuneratório. Ademais, o n.º 3 deste artigo da LSC estabelece que o montante máximo anual de remuneração do conjunto dos administradores é definido e aprovado pelo órgão deliberativo-interno. Todavia, continua o sobredito preceito, salvo deliberação em contrário dos sócios, a distribuição individual concreta das remunerações dos membros do órgão de administração é levada a cabo pelo próprio conselho de administração, tendo em consideração as funções e responsabilidades atribuídas a cada administrador. Apesar de o n.º 3 estabelecer um certo grau de intrusão (se bem que, relativo e passível de ser evitado) do órgão de administração relativamente à decisão quanto às remunerações dos seus membros, o n.º 4 deste mesmo preceito legal espanhol estabelece uma importante e cautelosa cláusula de salvaguarda que pode influir no próprio montante da remuneração de cada administrador – é que a sua remuneração deve, em qualquer caso, ser proporcional e coerente com a dimensão da sociedade, a sua situação económica e com os padrões de mercado de sociedades homólogas. Continua o n.º 4 ao estabelecer, e bem, que o sistema de remuneração estabelecido (em cláusula(s) estatutária(s), recorde-se) deve ser orientado para a promoção da rentabilidade e sustentabilidade a longo prazo da sociedade, devendo ainda incorporar as precauções necessárias para evitar a excessiva assunção de riscos e a recompensa por resultados desfavoráveis. Como se vislumbra, a norma deste n.º 4, em toda a sua extensão, seria uma boa importação para o regime jurídico nacional.

⁶⁹ MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos...», ob. cit., p. 77; ANA RAQUEL FRADA, «A remuneração...», ob. cit., chama a atenção para a influência dos administradores na determinação da sua própria remuneração, p. 335.

forma um modelo “que assenta na distinção entre a competência para gestão e a competência para o estabelecimento da remuneração”⁷⁰. Sendo que, na fixação da remuneração destes colaboradores, há que atender às “funções desempenhadas e [à] situação económica da sociedade”. Relativamente às sociedades anónimas que adotem a estrutura orgânica germânica (cfr. alínea c) do n.º 1 do artigo 278.º do CSC) rege o artigo 429.º, dispondo que, competente para a fixação da remuneração dos administradores (executivos), será o conselho geral e de supervisão ou uma comissão por este nomeada, ou ainda, nos casos em que tal esteja previsto nos estatutos, a “assembleia geral” ou uma comissão por esta nomeada. No que diz respeito à restante regulamentação do regime remuneratório, o artigo 429.º remete para o disposto no artigo 399.º⁷¹.

i) *A comissão de remunerações do CSC*

De frisar que o ordenamento jurídico português, nesta matéria, apresenta-se inovador já que, ao contrário de outros, prevê expressamente a possibilidade de constituição de uma comissão de remunerações em qualquer sociedade anónima (e não apenas nas sociedades cotadas ou nas instituições de crédito)⁷².

A decisão sobre a existência ou inexistência da referida comissão de remunerações, em geral, encontra-se na total disponibilidade dos sócios – estes expressam o seu juízo através de deliberação ou através de cláusula estatutária (originária ou resultante de posterior alteração do contrato de sociedade) que imponha a criação da comissão. Desta forma, pode tal órgão ser nomeado pela assembleia geral de acionistas, através de deliberação nesse sentido, ou pode a sua existência estar prevista, desde logo, nos estatutos da sociedade. No primeiro caso, diz-se, com propriedade, que se estará diante de um órgão com competência delegada pelo órgão deliberativo-interno, mantendo este último, assim, uma competência concorrente (com a comissão) em temas remuneratórios. Desta forma, o órgão deliberativo-interno pode determinar a atuação da comissão mediante a emissão de instruções ou diretivas, tendo inclusive a possibilidade

⁷⁰ PAULO CÂMARA, «A comissão...», ob. cit., p. 20.

⁷¹ Com uma análise dos demais “enquadramentos de governação quanto ao processo decisório ligado à fixação do *quantum* remuneratório”, v. JORGE ANDRÉ CARITA SIMÃO, ob. cit., p. 813 e, bem assim, PAULO CÂMARA, «Conflito de...», ob. cit., pp. 45 e segs.

⁷² PAULO CÂMARA, «A Comissão...», ob. cit., p. 20.

de avocar os poderes delegados e alterar, substituir ou revogar as deliberações tomadas pela comissão. No caso de a comissão ser instituída pelos estatutos, competir-lhe-á, em regime de exclusividade, fixar as remunerações dos administradores^{73 74}, entre outras competências que lhe sejam atribuídas, em regra, pelo seu regulamento interno.

Hodiernamente, a criação de uma comissão de remunerações, particularmente nas grandes sociedades anónimas, é prática generalizada⁷⁵ o que é explicado e incentivado pela grande complexidade de que se reveste qualquer discussão sobre matéria remuneratória; ora, o relevo estratégico e a sensibilidade que as práticas e políticas remuneratórias assumem no contexto destas sociedades (de entre as quais figuram as instituições de crédito) não propicia que tais questões sejam discutidas por inúmeros acionistas que tantas vezes não possuem nem o tempo, nem as competências e, por vezes, nem o interesse necessários para tomar tamanhas decisões⁷⁶; este é um risco associado à atribuição de competências em matéria de decisões ligadas à remuneração ao órgão deliberativo-interno ou a uma comissão por este delegada – verdadeiramente, neste modelo, pode-se topar com um órgão dotado das necessárias competências sem que, todavia, possua uma composição técnica adequada. Contudo, há que salientar que a reforma operada em 2006 no direito societário nacional veio consagrar uma boa solução ao deixar cair a barreira que outrora o artigo 399.º do CSC ostentava, possibilitando-se agora, no pós-reforma, que esta comissão seja composta por acionistas ou por quaisquer outras pessoas, exteriores ou não à própria sociedade⁷⁷. O que acabou de ser dito não

⁷³ Nestes precisos termos, v. por todos, COUTINHO DE ABREU, «Artigo 399.º», in AAVV, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VI, IDET, Coimbra, 2013, pp. 354 e 355.

⁷⁴ Isto, não obstante, ter de acatar as regras definidas tanto ao nível da declaração sobre política de remuneração, como na própria política de remuneração (dois documentos que podem não ser da autoria desta comissão).

⁷⁵ Indicativo disto mesmo, por exemplo, é o facto de o Anexo I ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013, regulamento este que estabelece a obrigação para as sociedades-emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal e sujeitos a lei pessoal portuguesa de divulgarem em capítulo do relatório anual de gestão um relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo societário, contendo os elementos mencionados no artigo 245.º-A do CVM, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, bem como os elementos informativos complementares previstos no regulamento, conter uma disposição específica para a comissão de remunerações e suas características.

⁷⁶ Pondo em evidência precisamente esta preocupação, JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, «A comissão de remunerações», in *Direito das Sociedades em Revista*, ano 9, vol. 17, Almedina, Coimbra, 2017, pp. 66 e 67. Também apresentando uma síntese das objeções apontadas “à atribuição de poderes na matéria [remuneratória] à assembleia geral, v. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, ob. cit., pp. 218 e 219.

⁷⁷ Não se pode deixar de ressaltar, no entanto, que, ao contrário do que é estatuído para os órgãos de fiscalização – a estes o legislador societário reconheceu expressamente o poder de contratação de peritos externos (cfr. n.º 3 do artigo 421.º, alínea p) do artigo 423.º e alínea p) do artigo 441.º, todos do CSC) – não se encontra expressamente consagrada uma tal possibilidade, parecendo, então, que a mesma se encontrará sempre dependente de decisão de contratação por parte do órgão de administração, v. PAULO CÂMARA, «A comissão...», ob. cit., pp. 31 e 32.

corresponde, esclareça-se, a uma qualquer preferência por uma passagem destas competências para um órgão isolado do colégio acionista; verdadeiramente, o que se tentou pôr em evidência foi que um conjunto relevante de circunstâncias faz com que as decisões em matéria de remunerações devam ser tomadas de forma sensata, equilibrada e consciente da sua importância para a vida da sociedade, o que não significa, dizia, que as mesmas não devam ser tomadas por um órgão cuja legitimidade deriva diretamente dos verdadeiros “donos” da sociedade bancária – os seus acionistas.

b) Modelos de distribuição de competências em matéria de remunerações

Cumprir referir que o esquema de governação em matéria de remunerações quanto às sociedades que adotem o modelo tradicional ou monístico, em que a competência para a sua fixação cabe, em regra, à assembleia geral ou a uma sua comissão, não se afigura como a única solução; outros ordenamentos jurídicos possuem diferentes soluções.

Desde logo, esta competência pode caber ao próprio órgão de fiscalização ou a uma comissão por este nomeada, sendo que esta solução não é, de certa forma, desconhecida do ordenamento jurídico interno, basta recordar o que *supra* se expôs quanto às sociedades que adotem o modelo dualístico ou germânico, onde o papel em apreço é da responsabilidade do conselho geral e de supervisão.

Num outro modelo, esta competência é atribuída a um conjunto de “administradores independentes não reunidos formalmente em comissão”⁷⁸.

Por último, o conjunto de competências referentes à remuneração dos membros dos órgãos sociais, inclusive a sua fixação, pode ser atribuído ao próprio órgão de administração ou a uma comissão por tal órgão nomeada. Em termos comparatísticos, o modelo mais comum é o ora referido, ou seja, é aquele em que o órgão de administração é a estrutura originalmente competente pela tomada de decisões em matéria de remunerações, inclusive pela própria fixação das remunerações dos seus membros. Neste tipo de ordenamentos, sobretudo em sociedades de maior dimensão (*maxime*, sociedades

⁷⁸ PAULO CÂMARA, «“Say on Pay”: O Dever de Apreciação da Política Remuneratória pela Assembleia Geral», in *Revista de Concorrência e Regulação*, ano I, n.º 2, abril-junho, Almedina, Lisboa, 2010, p. 324. Também sobre os diferentes modelos de atribuição de competências societárias em matéria de remunerações, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos...», ob. cit., pp. 75 e seguintes.

cotadas) é prática comum que o órgão de administração, neste tipo de matérias, atribua, mediante ato de delegação de poderes, a uma comissão, por ele nomeada, a competência para se encarregar precisamente das questões relativas à remuneração dos membros deste órgão. É este o sistema que vigora, por exemplo, no Reino Unido⁷⁹ e em França⁸⁰. Apesar de comum, este modelo não se afigura isento de críticas, sendo que aquela que logo ressalta é a de, aqui, em virtude da proximidade desta comissão face aos membros do órgão sobre cuja remuneração se vai pronunciar e deliberar, haver uma maior possibilidade de interferência dos membros dos órgãos sociais, (em especial dos administradores executivos) na fixação da sua própria remuneração⁸¹. Quanto a este

⁷⁹ Na generalidade dos países anglo-saxónicos a compreensão dos assuntos remuneratórios enquanto assuntos de gestão por excelência é levada ao ponto de aí se afirmar, sem margem para dúvidas, a competência do coletivo dos administradores para fixarem a remuneração de cada um deles individualmente considerados, cfr. *The Companies Modes Articles Regulations 2008* (SI 2008/3229), *Schedule 3* (“*Model Articles for Public Companies*), *article 3*). Das poucas restrições que se fazem sentir neste âmbito como forma de mitigação de potenciais conflitos de interesses que podem surgir nestes domínios, é a obrigação de não votar que recai sobre o administrador sobre cuja remuneração o órgão de administração se encontra a deliberar (cfr. *Schedule 3* (“*Model Articles for Public Companies*), *article 16*); ao que parece, para além do seu voto não contar, a sua própria participação também não deve ser considerada (“If a directors’ meeting, or part of a directors’ meeting, is concerned with an actual or proposed transaction or arrangement with the company in which a director is interested, that director *is not to be counted as participating in that meeting, or part of a meeting, for quorum or voting purpose*”; itálico meu). Sobre a possibilidade e normalidade de delegação das mais diversas competências, de entre as quais se destaca a competência em matéria de remuneração, num comité v. *Schedule 3* (“*Model Articles for Public Companies*), *article 5(1)(a)*).

De notar que o instrumento ora aludido – o *The Companies Modes Articles Regulations 2008* – não é, por si só, um documento legal absolutamente vinculativo, antes representando um conjunto de artigos-modelo que podem integrar os *Articles of Association* (correspondentes aos estatutos) de qualquer sociedade formada ao abrigo da *Companies Act of 2006*, este último sendo, precisamente, o homólogo inglês do CSC. De facto, neste tipo de ordenamentos, faz-se sentir de forma especialmente intensa o fosso existente entre a propriedade e a gestão da sociedade, porquanto, e tomando como exemplo paradigmático disto mesmo, o ordenamento jurídico britânico atribui ao órgão de administração (que, por sua vez, como se viu, poderá delegar em comissão interna especializada), entre outras, a competência pela aprovação das contas (articles 393, 394 e seguintes e 414 do *Companies Act 2006*), do “director’s remuneration report” (article 494 do *Companies Act 2006*), da “director’s remuneration policy” (article 422(A) do *Companies Act 2006*) – a este propósito e notando precisamente os amplos poderes do órgão de administração e a possibilidade (quase irrestrita) de delegação, EDWARD WALKER-ARNOTT, «Corporate governance and banks: the role and composition of the board», in AAVV, *The law on Corporate governance in banks*, Elgar financial law and practice, 2015, p. 44.

Com um interessante e sintetizado segmento de texto relativo ao sistema de competências societárias em matéria de fixação da remuneração dos membros do órgão de administração é v. MARC T. MOORE, «Design and...», ob. cit., pp. 139 e segs. Nesta obra há uma clara afirmação da regra da delegação de competências que primariamente são do órgão de administração num seu comité especializado, p. 143.

⁸⁰ Cfr. artigos L-225-47 e L-225-53 ambos do *Code de Commerce* francês.

⁸¹ Criticamente, quanto a este modelo, v. MICHAEL JENSEN/ KEVIN MURPHY, «Remuneration: where we’ve been, how to get there, what are the problems, and how to fix them», *ECGI Working Paper Series in Finance*, No. 44/2004, 2004.

Também reconhecendo que este não é um modelo isento de crítica v. MARC T. MOORE, «Design and...», ob. cit., p. 143. De facto, nunca se poderá olvidar que “remuneration committee members, in spite of their formally independent status [estatuto de independência este que advém da qualidade de não executivos], are – like any director – ultimately employed and remunerated by the company itself, under the ultimate leadership of its board and senior management.”.

modelo que privilegia, como se viu, a atribuição de competências em matéria de remunerações a uma comissão do conselho de administração – geralmente designadas de *remuneration committees* – são observáveis algumas variações ao nível da sua composição, consoante o número de administradores independentes que delas faça parte⁸², bem como ao nível da sua própria competência. Assim, ordenamentos jurídicos existem onde estes comités⁸³ são compostos exclusivamente por membros independentes do órgão de administração, ao passo que outros se bastam com uma presença maioritária destes. Quanto às diferenças ao nível da competência, em certos ordenamentos jurídicos são atribuídas a estes comités competências decisórias, de que é exemplo paradigmático o ordenamento jurídico britânico, ao contrário de outros, onde este comité desempenha funções de preparação de decisões que hão de ser tomadas pelo órgão social competente⁸⁴

85 .

c) *Da remuneração em geral e seu enquadramento normativo no âmbito do setor bancário*

Em qualquer estudo relativo a remunerações, sobretudo relativamente às praticadas nas sociedades emittentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado (ditas “abertas”), é incontornável fazer referência a um instrumento a que se veio prestando cada vez mais atenção desde a crise financeira – a política de remuneração⁸⁶.

⁸² Aludindo a este atributo da independência quanto aos membros destes comités, esclarecendo, em nota, as diferentes soluções em diversos ordenamentos jurídicos quanto à necessária (ou não) independência desses membros, é v. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos...», ob. cit. p. 76, nota 74.

⁸³ Ao longo deste texto será utilizado o termo comité de remunerações com referência, precisamente, a esta comissão nomeada pelo conselho de administração, por contraposição, utilizar-se-á o termo comissão de remunerações quando se estiver a referir àqueloutro órgão nomeado pela assembleia geral previsto entre nós no CSC.

⁸⁴ V., com referências ilustrativas dos ordenamentos jurídicos onde estas diversas soluções são adotadas, PAULO CÂMARA, *idem*, p. 45 e 46.

⁸⁵ São estas as principais tendências ao nível do direito comparado, no que toca à competência em matéria de remunerações. Todavia, há que notar que outras soluções existem. No direito italiano, como já se expôs *supra*, é adotada uma solução mista ou combinada, porquanto os estatutos ou a assembleia geral estabelecem a remuneração dos administradores em geral, cabendo ao próprio órgão de administração a fixação em concreto das remunerações dos administradores executivos (*rectius*, membros da comissão executiva) e dos administradores delegados – PAULO CÂMARA, « Conflito de interesses ... », ob. cit., p. 44.

⁸⁶ Apesar de sobre as instituições de crédito pender a obrigação de ter em vigor uma política de remuneração para todos os colaboradores (cfr. artigo 86.º-B do RGICSF), o objeto de estudo desta dissertação foca-se

Começando por ensaiar uma definição de política de remuneração, esta deve traduzir-se num documento escrito do qual constem um conjunto de regras, princípios e procedimentos destinados a fixar os critérios, periodicidade e os responsáveis pela avaliação do desempenho de determinadas categorias de colaboradores da sociedade, bem como a forma, a estrutura e as condições de pagamento da remuneração devida a tais colaboradores, incluindo a decorrente do processo de avaliação do desempenho. Detalhando um pouco mais, pode-se atalhar alguns dos conteúdos (se não obrigatórios, pelo menos “normais”) de qualquer política de remuneração: (i) regras relativas à componente fixa e à componente variável da remuneração; (ii) critérios para a atribuição da componente variável; (iii) existência e duração dos períodos de diferimento do pagamento; (iv) alusão à possibilidade (ou não) de a sociedade solicitar a restituição (de parte ou da totalidade) da componente variável; devem ainda constar da própria política, a (v) explicitação do processo decisório da sua elaboração, aprovação, aplicação, monitorização e revisão, entre outros. Destarte, facilmente se conclui que este documento, quando exista, constitui o *prius* metodológico da fixação em concreto das remunerações – embora a remuneração possa ser fixada sem aquela, quando tal política exista e tenha de existir (por imposição legal, estatutária, ou por deliberação dos sócios), esta constitui na verdade um enunciado que deve ser respeitado e que, entre outras coisas, estabelece a forma de cálculo das ditas remunerações dos colaboradores da sociedade por ela abrangidos.

No que diz respeito à natureza jurídica da política de remuneração, segue-se o ensinamento de PAULO CÂMARA ao defender que estamos perante um documento que *contém sobretudo um enunciado de intenções e de orientações, para aplicação futura*⁸⁷.

Relativamente ao conteúdo da política de remuneração é expectável que a mesma dê resposta a um conjunto de questões vitais, tais como, os objetivos da instituição, das concretas áreas de negócio e das próprias pessoas a ela sujeitas e a forma como estes e o seu cumprimento influem na componente remuneratória, os métodos para a avaliação do desempenho, incluindo os critérios de desempenho, a estrutura da remuneração, especialmente da remuneração variável, incluindo, se for caso disso, os instrumentos que

na política relativa à remuneração dos membros dos órgãos sociais e das demais categorias de colaboradores abrangidos pelas alíneas do n.º 1 do artigo 115.º-C do RGICSF.

⁸⁷ PAULO CÂMARA, «"Say on ...», ob. cit., p. 340.

compõem parte ou a totalidade da componente variável e ainda as medidas de ajustamento pelo risco *ex ante* e *ex post* desta mesma componente.

i) A Lei n.º 28/2009, de 19 de junho e a “declaração sobre política de remuneração”

Hodiernamente é impossível qualquer referência à política de remuneração sem a concomitante análise de um diploma legislativo que teve na sua origem determinadas recomendações comunitárias em matéria de remunerações supramencionadas, cuja análise também se afigura curial para a cabal compreensão da matéria que ora se cuida. O diploma legal referido é a (já afamada) Lei n.º 28/2009, de 19 de junho⁸⁸ (“Lei n.º 28/2009”), que de entre outras matérias, se ocupa de estabelecer o regime de aprovação e divulgação da política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização das *entidades de interesse público*⁸⁹, entre as quais figuram, sem surpresa, as instituições de crédito, de que os bancos, como se avançou, são uma “subespécie”.

A Lei n.º 28/2009 faz recair sobre o órgão de administração ou sobre a comissão de remunerações (quando esta exista) a obrigação de submeter, anualmente, à aprovação da assembleia geral de acionistas, uma *declaração sobre política de remuneração*, a qual deverá conter, entre outros, os elementos que constam do n.º 3 do artigo 2.º de tal Lei⁹⁰ –

⁸⁸ Que revê o regime sancionatório do setor financeiro em matéria criminal e contraordenacional, também estabelecendo o regime de aprovação e divulgação da política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização das entidades de interesse público (artigo 1.º), como tal consagradas pelo artigo 3.º do Regime Jurídico de Supervisão e Auditoria, aprovado pela Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro, que em anexo o publica.

Telegraficamente, não deixa de ser curioso, mas também alvo de censura, a própria inserção sistemática desta disciplina relativa à aprovação e divulgação da política de remuneração – esta encontra-se enxertada num diploma legal relativo ao regime sancionatório do setor financeiro. Não se compreende a afinidade entre ambas as matérias...

Este diploma legal que consagra em termos impositivos a figura do “*say on pay*” quanto às sociedades ditas de interesse público é enquadrável numa tendência verificada primeiramente no direito anglo-saxónico de que são pioneiros o *Companies Act* de 2006 (cfr. *Sections* 420 a 422) e o *American Recovery and Reinvestment Act* de 2009 (cfr. sobretudo *Section* 111) – PAULO CÂMARA, «“Say on...”», ob. cit., p. 322.

⁸⁹ Quanto ao que entender por “entidades de interesse público”, cfr. artigo 3.º do Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria, publicado em anexo à Lei n.º 148/2015. A referência que a Lei n.º 28/2009 faz para o (já revogado) DL n.º 225/2008 deve entender-se como feita para aquele artigo da lei já mencionada.

⁹⁰ Ou seja:

“a) Aos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade;
b) Aos critérios de definição da componente variável da remuneração;
c) À existência de planos de atribuição de ações ou de opções de aquisição de ações por parte de membros dos órgãos de administração e de fiscalização;

o que acaba por inserir, neste domínio, um “elemento perturbador no desenho da política remuneratória em consonância com os interesses de longo prazo das sociedades e com os objetivos plurianuais da gestão”⁹¹; de facto, esta obrigação imposta pela Lei n.º 28/2009, apesar de consubstanciar “um verdadeiro e próprio dever de apresentação de um documento sobre política de remunerações, em sentido técnico”⁹², contradiz com a normal dinâmica temporal das políticas de remuneração, que, regra geral, são desenhadas para vigorar durante o mandato dos membros dos órgãos sociais. Não obstante o que acabou de se dizer, também se deve notar que falando-se aqui de uma (mera) “declaração sobre a política de remuneração” esta não deve abranger ou tentar uma qualquer aproximação de montantes de remuneração, antes contendo (apenas e já demasiadamente talvez) uma explicação de finalidades e do próprio esquema remuneratório. Assim, estabelece este diploma, para as tais entidades de interesse público, o cumprimento da figura do *say on pay*⁹³ – figura esta apelidada de controversa por alguma parte da doutrina, logo pouco tempo após o seu aparecimento⁹⁴ –, cujo fito se prende com a promoção de uma maior transparência acerca da política de remuneração de tais entidades, ao tratar-se de um instituto jurídico através do qual se permite, ou se impõe, que a política de remuneração (ou uma declaração a ela relativa) seja submetida a votação pelo colégio acionista com uma determinada periodicidade, em regra anual, como visto. De notar, no entanto, que a submissão à votação do órgão deliberativo-interno desta declaração não consubstancia uma forma de ingerência material deste órgão no conteúdo da política, ou sequer da declaração a ela relativa, mas apenas uma verificação *ex post* do seu conteúdo, dado que a intenção do legislador de 2009 (e dos sucessivos legisladores de 2009 para cá,

d) À possibilidade de o pagamento da componente variável da remuneração, se existir, ter lugar, no todo ou em parte, após o apuramento das contas de exercício correspondentes a todo o mandato;

e) Aos mecanismos de limitação da remuneração variável, no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.”

Dados aos quais se recomenda que acresçam, para as sociedades cotadas (cfr. n.º 1 do artigo 2.º do Regulamento da CMVM n.º 4/2013), aqueles outros que constam da Recomendação V.2.3. do Código de Governo das Sociedades do IPCG de 2018.

⁹¹ PAULO CÂMARA, «2.1.5. Remuneração», in AAVV, *Código do Governo das Sociedades Anotado*, Coleção Governance Lab, Almedina, Coimbra, 2012, p. 184.

⁹² PAULO CÂMARA, «“Say on...”, ob. cit., p. 324.

⁹³ Já assim, PAULO CÂMARA, «A Comissão...», ob. cit., pp. 34 e seguintes. Relativamente à figura do “*say on pay*” v., por todos, do mesmo Autor, «“Say on ...”, cit., pp. 321 e seguintes. Destaca-se, em fluente e concisa definição, as palavras do Autor quanto a um afloramento de definição desta regra: “a designação *say on pay* cobre genericamente todas as normas jurídicas que permitam, promovam ou obriguem a política de remunerações societária, ou uma declaração a esta relativa, a ser submetida a um voto expresso em assembleia geral, com uma periodicidade pré-determinada, em regra anual”, p. 324.

⁹⁴ V. GUIDO FERRARINI, NIAMH MOLONEY & MARIA-CRISTINA UNGUREANU, *Understanding directors’ pay in Europe: a comparative and empirical analysis* (2009), ECGI Law Working Paper n.º 126/2009, p. 11, disponível em <http://ssrn.com/abstract=1418463>.

que, por inércia, mantiveram esta solução legislativa) não parece ter sido a de possibilitar aos acionistas intervirem no próprio processo de elaboração ou definição da (declaração sobre) política de remuneração.

Comece-se por dizer que é com bons olhos que se observa a previsão normativa estabelecida na Lei n.º 28/2009 da qual decorre a constituição, para determinadas sociedades, de uma obrigação de pronúncia do colégio de acionistas relativamente a remunerações, mecanismo que, apesar de tudo, pode materializar-se num instrumento de pressão sobre o órgão de administração relativamente a certas questões de remuneração, forma de pressão essa que, não obstante a amplitude de soluções em matéria de *say on pay* (basta pensar que ordenamentos existem onde a pronúncia dos acionistas tem um carácter vinculativo, outros existindo em que possui carácter meramente consultivo) que proliferaram nos hodiernos sistemas jurídicos e das diversas soluções legislativas adotadas nos vários ordenamentos quanto às políticas e práticas de remuneração, por ter sido largamente adotada nos vários sistemas parece espelhar a ideia de uma certa convergência quanto à intervenção do órgão deliberativo-interno como algo desejável e potenciador de uma convergência de interesses entre administração e acionistas. Aliás, julgo que, apesar das críticas que se podem tecer (com veemência aliás) a esta Lei, a verdade é que ela manifesta uma intenção do legislador de 2009 de aplaudir – contrabalançar a concentração de poderes de gestão no órgão de administração das sociedades ditas “de interesse público” onde a (comum) situação de insuficiência informativa e de abstencionismo acionista é mais profunda do que na generalidade das sociedades, concentração de poderes, recorde-se, de alguma forma legitimada pela próprio CSC (cfr. artigos 373.º/3 e 405.º) e que não encontra paralelo, por exemplo, no regime das sociedades por quotas em que, conforme disposto no artigo 259.º do CSC, à gerência caberá acatar as deliberações dos sócios e conformar a sua própria atuação àquelas deliberações⁹⁵.

A intenção do legislador vertida na Lei n.º 28/2009 poderia atingir o paroxismo nas hipóteses em que a “sociedade de interesse público” possuísse (o que ocorre na larga maioria dos casos) uma comissão de remuneração delegada do órgão deliberativo-interno (ou seja, aquela prevista no artigo 399.º do CSC); todavia, andou mal o legislador de 2009

⁹⁵ ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, ob. cit., p. 217.

ao não prever na redação do n.º 1 do artigo 2.º desta Lei uma preferência clara quanto à atribuição da competência para elaborar a declaração sobre política à comissão de remuneração, nos casos em que esta houvesse sido constituída no seio destas sociedades. Verdadeiramente, ao estabelecer uma competência “absolutamente concorrente” entre a assembleia geral e o órgão de administração, não se assegura a máxima amplitude de intervenção acionistas que aqui seria desejável⁹⁶.

Cumpra ainda explicitar um outro ponto trazido por este diploma. Nos casos em que nestas sociedades de interesse público exista comissão de remuneração e seja este o órgão competente para “[proceder à submissão anual] a aprovação da assembleia geral [de] uma declaração sobre política de remuneração dos membros dos respetivos órgãos de administração e de fiscalização”, o n.º 1 do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009 opera como que uma subtração de competências a esta comissão – é que, o que se verificaria normalmente, seria que, constituída tal comissão, a esta caberia a responsabilidade pelas decisões em matéria de remunerações e, por isso mesmo, a haver lugar a uma qualquer aprovação de um documento que se pronunciasse sobre remunerações deveria a mesma caber à comissão de remuneração –, todavia, tal subtração afigura-se, se não positiva, ao menos inofensiva para os interesses que se pretendem acautelar já que (apenas) se assiste a um regresso à competência do órgão deliberativo-interno nestes assuntos.

Não obstante ter chamado a atenção para a importância da pronúncia do colégio de acionistas em temas de remunerações, como já se deixou transparecer, nem tudo acerca da Lei n.º 28/2009 é positivo. A possibilidade de ser o órgão de administração a elaborar tal declaração sobre política remuneratória (dos seus próprios membros e dos membros do órgão de fiscalização) afigura-se problemática, não só porque potenciadora de uma situação de conflito de interesses, mas também por seguir em sentido completamente oposto à *ratio* vertida no n.º 1 do artigo 399.º e no artigo 429.º, ambos do CSC⁹⁷, levando mesmo PAULO CÂMARA a afirmar que esta “*intervenção legislativa deu causa (inadvertidamente ou não) a uma modificação do sistema de competências orgânicas em matéria de remunerações dos órgãos sociais*”⁹⁸ (itálico meu). De facto, apesar de a intervenção dos sócios sempre surgir, esta acontece num plano *ex post*, sujeitando-se à

⁹⁶ Concluindo, no entanto, que competente é, em primeira linha, quando existente, a comissão, v. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, ob. cit., p. 220.

⁹⁷ Ideia exposta de forma clara por PAULO CÂMARA, «Conflito de interesses...», ob. cit., p. 54.

⁹⁸ PAULO CÂMARA, «”Say on...”», ob. cit., p. 337. Identicamente, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, ob. cit., p. 211.

concreta iniciativa do órgão de administração (ou da comissão de remuneração, quando exista), com o que se pode verdadeiramente concluir que este diploma marca uma subversão do sistema de atribuição de competências, já que anteriormente à sua entrada em vigor a competência originária e final em matéria remuneratória era do órgão deliberativo-interno, ou de comissão de remuneração delegada, para, no pós-Lei n.º 28/2009, outro ator poder dar entrada em palco, o órgão de administração.

A bondade desta solução que, no fundo, estabelece uma competência concorrente entre o órgão de administração e a comissão de remunerações (que, recorde-se, é uma comissão delegada e nomeada pelo órgão deliberativo-interno, no caso das sociedades anónimas que adotem o modelo tradicional ou monístico; ao passo que, para aquelas que adotem o modelo germânico, esta comissão podendo, de facto, ser uma comissão delegada do órgão deliberativo-interno, poderá também ser uma comissão delegada do conselho geral e de supervisão, de acordo com o estatuído no artigo 429.º do CSC) pode também desembocar numa embaraçosa situação em que são apresentadas ao colégio de acionistas dois documentos que contêm (com alguma probabilidade) não-idênticas declarações sobre a política de remuneração, podendo inclusive chegar-se ao ponto de os dois documentos serem manifestamente divergentes. Daí que a sociedade (dita de interesse público) se deva salvaguardar, indicando de antemão nos estatutos qual o órgão responsável, dentre aqueles dois, pela apresentação à votação da declaração⁹⁹.

Estabelece ainda a Lei n.º 28/2009, no seu artigo 3.º, o dever para as entidades por ela abrangidas, de divulgação anual não só da política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, mas também do montante da remuneração por cada um auferida. Todavia, topa-se aqui com uma lacuna significativa. Segundo o disposto neste preceito, a obrigação de divulgação não se estende às entidades em relação de grupo ou domínio com as mencionadas neste diploma, logo, em tal divulgação anual, não se encontrarão as remunerações complementares que os administradores auferiram nas sociedades dominadas ou controladas que não se encontrem abrangidas, elas próprias, no escopo subjetivo da Lei n.º 28/2009.

Como já referido, a declaração sobre política de remuneração diz respeito à remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização das sociedades

⁹⁹ PAULO CÂMARA, «*Say on...*», ob. cit., p. 337.

de interesse público, entre as quais figuram as instituições de crédito. Ora, cabe referir que, neste domínio, o quadro regulamentar em vigor acabou por alargar o espectro material da referida divulgação de informação sobre política de remuneração, estabelecendo-se no n.º 2 do artigo 1.º do Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2011¹⁰⁰ que tal divulgação abrange não só aqueles sujeitos referidos no n.º 1 do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, mas ainda os colaboradores que desempenhem funções com responsabilidade na assunção de riscos por conta da instituição ou dos seus clientes, com impacto material no perfil de risco da instituição e, bem assim, os colaboradores cuja remuneração total os coloque no mesmo escalão de remuneração que os membros dos órgãos de administração ou fiscalização e por último aqueles que exerçam as funções de controlo previstas no Aviso do Banco de Portugal n.º 5/2008¹⁰¹.

Mais uma vez, a particularidade e sensibilidade de regime das instituições de crédito também aqui se faz sentir ao nível do próprio conteúdo da declaração sobre política de remuneração dos membros dos seus órgãos sociais. Assim, rege o artigo 16.º do Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2011 que, para além do disposto na Lei n.º 28/2009, a declaração em causa deve incluir pelo menos (i) informação sobre o processo utilizado na definição da política, ou seja, dados que revelem os circunstancialismos que rodearam a elaboração e aprovação da política, (ii) os critérios de desempenho utilizados, (iii) os elementos que compõem a parte variável da remuneração, (iv) uma exposição acerca da forma como a política contribui para o alinhamento dos interesses dos colaboradores sobre cuja remuneração se debruça face aos interesses de longo prazo da instituição e ainda (v) uma explanação sobre a forma como a política desincentiva a assunção excessiva de riscos. De maior especificidade se reveste a remuneração dos administradores executivos ao estabelecer o n.º 2 do artigo 16.º deste Aviso que a declaração respeitante à sua remuneração deverá ainda conter informação sobre outros tantos aspetos dos quais são de destacar, pela sua importância, a indicação dos órgãos competentes para a realização da avaliação de desempenho individual e seus critérios (alíneas a) e b)), informação sobre o diferimento do pagamento da componente variável

¹⁰⁰ Que regulamenta os princípios e regras que devem reger a política de remuneração das instituições de crédito, das empresas de investimento e das sucursais estabelecidas em Portugal de instituições de crédito e empresas de investimento com sede fora da União Europeia.

¹⁰¹ Que respeita ao estabelecimento de um quadro regulamentar de controlo interno e que contém específicas disposições relativas às funções de controlo interno: a função de gestão de riscos, a de verificação do cumprimento, comumente designada de *compliance* e a função de auditoria interna.

e o modo como este o pagamento está dependente da continuidade do desempenho da instituição (alíneas d) e e)).

Ainda sobre a Lei n.º 28/2009, há que apontar que esta se refere simplesmente a um documento de onde conste uma *declaração sobre a política de remuneração* e não sobre a própria política de remunerações¹⁰². Mas não só. Também estabelece (tão-só) um dever de apresentação da declaração sobre política de remunerações¹⁰³ e não um qualquer dever de aprovação da mesma. Assim, não decorre deste diploma que a assembleia geral se tenha de pronunciar sobre a política de remuneração societária, apenas sobre uma declaração referente à mesma¹⁰⁴. A Recomendação da Comissão Europeia n.º 2004/913/CE (que consabidamente influenciou, a par das outras Recomendações da Comissão neste domínio já aqui citadas, a redação da Lei n.º 28/2009), no seu Considerando n.º 7 estabelece que deve ser dada a oportunidade aos acionistas de se exprimirem eficazmente e de debaterem a política de remuneração através da inclusão na ordem de trabalhos da assembleia geral anual de um debate sobre tal política, recomendação que volta a ser expressa no ponto 4.1. deste documento comunitário. Curiosamente, em lado algum na Recomendação se refere expressamente um poder de voto acionista relativamente à política de remuneração; aliás no ponto seguinte, a Recomendação, tal como a Lei n.º 28/2009, (apenas) refere que deve ser submetida à votação da “assembleia geral anual dos acionistas” “a declaração sobre as remunerações”, para logo depois afirmar a possibilidade de os Estados-Membros optarem entre um carácter vinculativo ou consultivo de uma tal votação (que, recorde-se, apenas diz respeito à tal declaração e não à política em si mesma considerada).

A não aprovação da declaração sobre a política

¹⁰² Também explicitando esta separação, ANA RAQUEL FRADA, «A remuneração...», ob. cit., p. 340. Também não se pode deixar de concordar com esta Autora na crítica que reserva ao legislador por este não ter contemplado uma qualquer definição ou explicação do que se deva entender por esta declaração. Parecendo, no entanto, fazer coincidir esta declaração com a política em si mesma, já que conclui que em face do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009 “responsável pela definição *da política de remuneração* é o conselho de administração”, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, ob. cit., p. 214 (itálico meu); embora, na p. 222 se retire conclusão contrária.

¹⁰³ PAULO CÂMARA, *idem*; v. tb. do mesmo Autor, «2.1.5. Remuneração...», ob. cit., pp. 189 e 190.

¹⁰⁴ Sobre isto, em tom (moderadamente) crítico, ANA SÁ COUTO, «Comissão de fixação de remunerações», in *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, n.º 37, 2014, pp. 60 e 61.

Fica para a doutrina jurídica desvendar qual a consequência da não aprovação pelo coletivo acionista da declaração sobre a política de remuneração. Com PAULO CÂMARA¹⁰⁵, entende-se que a melhor solução será a devolução do documento ao órgão emissor de tal declaração, talvez mediante a aplicação analógica do disposto no artigo 68.º do CSC, relativo à deliberação negativa do órgão deliberativo-interno face à proposta dos membros da administração relativa à aprovação das contas¹⁰⁶. As melhores práticas a este nível ditarão certamente que tal órgão competente deverá ter em devida consideração o voto negativo expresso pelos acionistas; todavia, poderá não o fazer, nem terá irremediavelmente de o fazer; parece que não se poderá sequer retirar um sentido juridicamente decisivo quanto à tal deliberação acionista. Assim, face a uma rejeição, por parte do órgão deliberativo-interno, da declaração sobre a política, e em ordem a manter um nível mínimo de estabilidade dentro da própria estrutura societária, deve continuar a sociedade a remunerar os membros dos seus órgãos sociais de acordo com a política que já havia sido aprovada, até que seja apresentada nova declaração que determine a continuidade da política ou a necessidade da sua revisão.

Ainda que este seja um patamar marcado pela incerteza, julgo que, atendendo ao que se expôs *supra* quando se qualificou a política de remunerações como um *prius* metodológico face à concreta fixação e (bem assim, à própria) atribuição da remuneração, não se poderá, em caso algum, concluir pela possibilidade do concreto tratamento da remuneração ser feito como que “à revelia” do que se dispõe na política. Note-se que, verdadeiramente, do que aqui se fala, como já evidenciado, é de uma declaração sobre a política e não da política em si; todavia, salvo melhor entendimento, uma deliberação de rejeição de uma tal “declaração” contamina a própria política relativamente à qual se declara algo, o que tanto melhor se compreende quanto mais se considerar que, atendendo ao conteúdo de tal declaração, exposto no n.º 3 do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, a declaração acabará por tocar algumas disposições da política propriamente dita. Assim,

¹⁰⁵ PAULO CÂMARA, «“Say on ...»», ob. cit., pp. 325 e 326; do mesmo Autor, «A comissão...», ob. cit., acabando por situar a consequência deste voto negativo no patamar da “influência acionista informal e da *moral suasion*.”, p. 41.

¹⁰⁶ Também se decidindo por esta aplicação analógica, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, ob. cit., p. 222.

parte da doutrina vê em tal deliberação de rejeição “uma deliberação tácita ou implícita de rejeição das remunerações porventura fixadas”¹⁰⁷.

Por último, cabe ainda deixar uma chamada de atenção para o pesado regime sancionatório estabelecido em caso de incumprimento dos normativos definidos na Lei n.º 28/2009 (nomeadamente do estatuído nos artigos 2.º e 3.º) previstos no seu artigo 4.º. O incumprimento em causa desencadeará a aplicação do regime contraordenacional previsto em certos diplomas de natureza setorial, consoante o setor económico em que a sociedade em causa se insira. Para o que ora importa, há que observar que o incumprimento das imposições resultantes da Lei n.º 28/2009 no que respeita ao conteúdo, aprovação e divulgação da declaração sobre a política de remuneração é punido de acordo com o estabelecido no artigo 211.º do RGICSF, preceito reservado às *infrações particularmente graves* e, por isso mesmo, puníveis com coima de € 10.000 a € 5.000.000 ou de € 4.000 a € 5.000.000, consoante seja aplicada a ente coletivo ou a pessoa singular.

Não obstante as críticas tecidas, em jeito de conclusão e acompanhando o raciocínio de ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “podemos dizer que o princípio do *say on pay* não tem o sentido de transferir para a assembleia geral o núcleo das competências primárias de regulação em matéria de remunerações. Antes a sua intervenção tem finalidades de informação, transparência, legitimação e controlo sobre a proposta previamente elaborada por instância competente e especializada (...) [garantindo-se] um esquema de repartição de competências que cumpre um objetivo duplo: garante a legitimidade e a transparência da política de remuneração, através da exigência da aprovação em assembleia geral (*say on pay* com efeitos vinculativos e não meramente consultivos), mas simultaneamente assegura o cumprimento de elevados padrões técnicos, que a assembleia geral não é, por si, capaz de garantir, mediante a exigência da apresentação da proposta por órgão diverso, tendencialmente especializado”¹⁰⁸.

¹⁰⁷ Precisamente assim, ainda que no contexto das remunerações do órgão de fiscalização, JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, ob. cit., pp. 82 e 83.

¹⁰⁸ ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, ob. cit., p. 220.

Não obstante a certa conclusão, como já apontei, a Autora faz coincidir a “declaração sobre política de remuneração” com a “política de remuneração” e, para além disso, parece ver na letra da lei um indício de

ii) *A Diretiva (UE) 2017/828 e a nova redação da “Diretiva dos direitos dos acionistas”*

Ainda sobre as questões em torno da política de remuneração e características do seu processo de definição e aprovação será pertinente atender ao disposto na (recente) Diretiva (UE) n.º 2017/828 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017, que altera a Diretiva 2007/36/CE, no que se refere aos incentivos ao envolvimento dos acionistas a longo prazo, comumente designada de DDA, aplicável às sociedades cujas ações sejam alvo de negociação em mercado regulamentado em funcionamento num Estado-Membro (de acordo com o n.º 1 do artigo 1.º da DDA). Esta alteração da DDA, que já vinha sendo anunciada há algum tempo¹⁰⁹, para o que aqui interessa, é grandemente motivada pela identificação de uma insuficiente ligação entre a remuneração e o desempenho dos administradores, outrossim pela constatação do fraco envolvimento dos acionistas no governo da (sua) sociedade, em especial quanto aos temas da remuneração. De facto, na comunicação do Parlamento Europeu e do Conselho COM (2014) 213 final, sem surpresa, explicita-se o papel que a remuneração dos administradores desempenha ao nível da harmonização dos interesses destes com os dos acionistas e como forma de garantir que os administradores atuam no melhor interesse da sociedade. Ademais, aí se exorta a ideia de que o controlo pelos acionistas impede que os administradores apliquem políticas de remuneração que os beneficiem pessoalmente, sem que contribuam para o desempenho da empresa a longo prazo, constatando-se, no entanto que, em muitos ordenamentos jurídicos europeus, os acionistas não dispõem de instrumentos suficientes para expressar a sua opinião sobre a remuneração dos administradores, concluindo-se por uma ligação insuficiente entre a remuneração e o desempenho dos administradores das sociedades (*in casu*) cotadas. É neste contexto de perceção da importância do reforço dos poderes e do envolvimento dos acionistas, bem como de um esforço de harmonização neste específico contexto com vista a facilitar o

preferência pela atribuição de competências à comissão de remuneração, o que, salvo melhor entendimento, não ocorre.

¹⁰⁹ Cfr. COM (2014) 213 final – Proposta de 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.

investimento transfronteiriço e a simplificar a comparação de informações e o seguimento das atividades das sociedades, que surge a Diretiva (UE) 2017/828 que, como referido, procede à alteração da DDA.

Esta Diretiva atribui agora, fruto do espírito em que foi imbuída, aos acionistas o poder de serem ouvidos no que se refere à própria política de remuneração dos administradores, conferindo-lhes um direito de voto sobre a mesma (n.ºs 1 e 2 do artigo 9.º-A¹¹⁰), devendo a remuneração de cada administrador ser fixada em conformidade com a política de remuneração aprovada. Dito isto, surge algo surpreendentemente (e, até certa medida, incompreensivelmente), o disposto no n.º 3 de tal preceito, ao possibilitar que os Estados-membros prevejam que a referida votação da política tenha um carácter meramente consultivo¹¹¹.

Não obstante o que foi dito quanto ao carácter inovador desta alteração no que respeita à generalidade das sociedades, no domínio das instituições de crédito, o disposto no novo artigo 9.º-A, não apresenta um conteúdo assim tão inovador para a nossa ordem jurídica. É que, no sentido de sujeitar a política de remuneração dos administradores a aprovação da assembleia geral, já dispõe o n.º 4 do artigo 115.º-C do RGICSF, impondo inclusivamente que tal votação se faça a cada ano, ao passo que o n.º 5 do artigo 9.º-A da DDA prevê a possibilidade de a política de remuneração “ir a votos” de quatro em quatro anos. Inovadora é, no entanto, a resposta legislativa respeitante à situação de não aprovação pela assembleia geral da política de remuneração (cfr. parágrafos 2.º e 3.º do n.º 2 do aditado artigo 9.º-A da DDA). Inexistindo uma anterior política aprovada, caso os acionistas chumbem a proposta de política de remuneração levada a assembleia geral, a remuneração dos administradores far-se-á em conformidade com as práticas existentes no setor em causa, devendo ser apresentada nova política (revista) para aprovação na assembleia geral seguinte. Nos casos em que, não obstante o chumbo de uma nova proposta de política, uma outra existe e havia já sido sujeita a aprovação acionista, esta deverá permanecer em vigor, devendo ser apresentada a votação nova política revista na assembleia geral seguinte.

¹¹⁰ Aditado à DDA, precisamente, pela Diretiva (UE) n.º 2017/828.

¹¹¹ A este propósito também se reveste de interesse olhar o disposto nos considerandos (28) a (31) da Diretiva (EU) n.º 2017/828.

No entanto, apesar da estranheza de que se reveste este n.º 3, os efeitos parecem ser semelhantes aos previstos no n.º 2 do mesmo preceito.

Não obstante, parece que se avizinham ventos de mudança no que respeita ao já estabelecido na Lei n.º 28/2009, uma vez que a Diretiva (UE) 2017/828 com a alteração que opera, refere-se ao “direito de voto relativamente à política de remuneração” por parte dos acionistas e não, simplesmente ao direito de voto quanto a uma declaração sobre a política de remuneração. A transposição da Diretiva (UE) 2017/828, que terá de ocorrer até dia 10 de junho de 2019, acarretará certamente alterações à referida Lei¹¹², sendo que uma das que se adivinha será o alargamento dos direitos legalmente consagrados dos acionistas das “sociedades de interesse público” em matéria de votação sobre assuntos de remuneração.

Outro dado trazido pela recém-alterada DDA é precisamente o disposto no seu artigo 9.º-B respeitante ao *relatório sobre as remunerações*. Segundo este preceito, as sociedades cotadas passam a estar obrigadas a elaborar e divulgar um relatório sobre as remunerações atribuídas ou devidas aos administradores durante o último exercício económico. Quanto a este ponto há que concluir, como exposto por COUTINHO DE ABREU, que “relativamente ao conteúdo do relatório, as menções presentes no n.º 1 do artigo 9.º-B já se encontram em grande medida nos n.ºs 69 a 86 do Anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013”¹¹³. Também quanto à divulgação da política de remuneração dos administradores, e agora especificamente no que respeita às instituições de crédito, o RGICSF já se havia pronunciado no sentido da publicidade da mesma (de acordo com o disposto no artigo 115.º-I desse regime geral), mais uma vez não apresentando um carácter especificamente inovador, neste domínio, a exigência de publicidade que recai sobre a sociedade relativamente à política de remuneração expressamente prevista no n.º 7 do artigo 9.º-A da DDA.

Digno de nota acaba por ser o estatuído no segundo parágrafo do n.º 6 do artigo 9.º-A aditado à DDA que determina que a política de remuneração, na sua elaboração, tem de levar em conta a remuneração dos colaboradores da sociedade e expressamente afirmar como é que tal remuneração foi levada em conta. Esta norma representa,

¹¹² Referindo este momento como uma “oportunidade de ouro de revisão da Lei n.º 28/2009”, v. PAULO CÂMARA, «Remunerações e governo das sociedades: uma nova agenda», in AAVV, *A emergência e o futuro do corporate governance em Portugal*, Vol. II, Almedina, Coimbra, 2018, p. 279.

¹¹³ Com uma análise das alterações à DDA introduzidas pela Diretiva (UE) 2017/828 relativas à remuneração dos administradores e às transações com partes relacionadas, v. COUTINHO DE ABREU, «Remunerações dos administradores e transações com partes relacionadas na Diretiva dos Direitos dos Acionistas II», in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 10, vol. 19 (2018).

verdadeiramente, uma brisa cuja frescura emana não só do seu caráter inovador como também, verdadeiramente, por chamar à colação um referencial de justiça entre colaboradores da mesma instituição, não só pela obrigação expressamente contida na norma, mas também pela possibilidade que assim floresce – a possibilidade (futura) de controlo da remuneração dos administradores, através de uma sua indexação à própria remuneração dos trabalhadores desta sociedade, algo que se por um lado sempre se poderá argumentar constituir um laivo de restrição do direito da sociedade e seus sócios em conformar a sua própria atividade, por outro lado tem a inegável vantagem de representar um tardio enfoque e preocupação com uma já antiga tendência de total desfasamento entre as remunerações praticadas dentro da mesma sociedade¹¹⁴.

Passadas em revista a Lei n.º 28/2009 e a Diretiva (UE) n.º 2017/828 e principais destaques destes diplomas, cumpre abordar agora o específico regime legal-bancário e o que nele se estabelece a propósito de remunerações. Para tal analisar-se-ão de seguida as normas pertinentes do RGICSF e da CRD IV.

iii) O quadro legislativo bancário em matéria de remuneração – o RGICSF e a Diretiva 2013/36/UE

Ao longo da CRD IV é visível a preocupação em garantir uma gestão sã e prudente dos riscos das instituições de crédito, ideia que não passa ao lado das políticas e práticas de remuneração destas entidades. Este diploma comunitário aponta claramente no sentido da existência de uma correlatividade estreita entre os riscos das instituições de crédito e o tipo de políticas remuneratórias em vigor¹¹⁵ (cfr. alínea a) do n.º 1 do artigo 92.º da

¹¹⁴ Este é um tema de imensa importância e de especial interesse, mas que, todavia, não será aqui abordado, ficando apenas uma nota acerca desta nova possibilidade. Verdadeiramente, esta matéria tem, como a moeda, duas faces. Se por um lado, ninguém rejeita a bondade subjacente à sua *ratio*, por outro, pode vir a criar dificuldades – basta pensar que, na realidade societário-empresarial do nosso país, a remuneração dos diferentes trabalhadores das diferentes empresas é bastante heterogénea – o que, se uma regra de natureza semelhante àquela que adivinhámos se vier a concretizar, pode também introduzir uma enorme heterogeneidade na remuneração dos administradores das diferentes sociedades.

¹¹⁵ No mesmo sentido já se pronunciava a CRD III no seu Considerando (1) ao atestar que “as políticas de remuneração que dão incentivos à assunção de riscos que excedem o nível geral de risco tolerado pela instituição podem comprometer uma gestão sã e eficaz dos riscos e exacerbar comportamentos de assunção excessiva de riscos.”.

CRD IV, cujo conteúdo é diretamente transposto para a alínea a) do n.º 3 do artigo 115.º-C do RGICSF).

A CRD IV estabelece o quadro de supervisão e as regras prudenciais aplicáveis às instituições de crédito e às empresas de investimento, contendo normas relativas ao acesso à atividade das instituições de crédito, entre as quais se incluem, nomeadamente, normas relativas ao exercício da liberdade de estabelecimento e da liberdade de prestação de serviços, aos requisitos em matéria de governo societário, incluindo a remuneração dos colaboradores, ao quadro de supervisão, aos poderes das autoridades competentes, ao regime sancionatório e à constituição de reservas de fundos próprios. Neste sentido, a Diretiva chama a atenção para os riscos associados à componente variável das remunerações, na medida em que esta esteja (total ou parcialmente) ligada ao desempenho económico da instituição, dedicando a esta matéria todo o seu artigo 94.º, que aborda tópicos como o da limitação da componente variável da remuneração, a fixação de rácios entre a componente fixa e a variável, a exigência de que a componente fixa represente uma “proporção suficientemente elevada da remuneração total” e a exigência de uma política de retenção relativa à remuneração com base em ações.

O referido diploma comunitário, para o que ora importa, acabou por ser transposto para o ordenamento jurídico nacional pelo Decreto-Lei n.º 157/2014, de 24 de outubro (“Decreto-Lei n.º 157/2014”) o que culminou num número alargado de alterações e aditamentos ao RGICSF. Destarte, incontornável para estudo, é olhar o disposto no Capítulo II-A do RGICSF¹¹⁶, intitulado de *Governo*. Aí encontrar-se-ão as disposições normativas relativas à matéria remuneratória de que aqui se cuida^{117 118}. As principais

¹¹⁶ Aditado precisamente pelo Decreto-Lei n.º 157/2014.

¹¹⁷ No ordenamento jurídico do país vizinho a CRD IV foi sendo transposta por etapas. Numa primeira fase, tal transposição foi operada através do *Real Decreto 14/2013, de 29 de noviembre, relativo a medidas urgentes para a adaptação do direito espanhol à Diretiva*. Mais tarde, a *Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito* (“LOSSEC”), acaba por proceder à plena incorporação no ordenamento jurídico espanhol das disposições da CRD IV. Todavia, a LOSSEC, para além da transposição, leva a cabo uma refundição num único texto das principais normas de ordenação e disciplina das entidades de crédito que até então se encontravam dispersas em diversos diplomas.

Esta *Ley* também acaba, nas palavras de RAFAEL PAREGA ORTEGA, por representar um significativo avanço em matéria de governo societário-bancário, sendo, continua o Autor, fundamentalmente duas as suas áreas de atuação: o estabelecimento de sistemas de governo eficientes e, bem assim, o desenvolvimento de uma política de remuneração mais bem alinhada com os interesses de médio, longo prazo das instituições de crédito. V. do Autor, «La remuneración de los consejeros y directivos: (I) principales aspectos regulatorios», in AAVV, *El gobierno corporativo de las entidades bancarias*, Editorial Aranzadi (Thomson Reuters), Cizur Menor (Navarra), 2016.

¹¹⁸ No ordenamento jurídico italiano há que atender, relativamente a esta matéria, fundamentalmente, a dois diplomas, o *decreto legislativo 1.º settembre 1993, n.º 385* (“TUB”) que corresponde a uma lei consolidada de direito bancário e de crédito, na redação que lhe foi dada pela modificação levada a cabo pelo *decreto*

questões de natureza procedimental a que cumpre dar resposta prendem-se, em grande medida, com o descortinar da repartição de competências entre os diversos atores societários relativamente às remunerações praticadas pelas instituições de crédito; assim, e entrando de frente nas questões principais desta dissertação, há que verificar quais os órgãos responsáveis pelas diversas dinâmicas em matéria de remuneração destas entidades, designadamente a elaboração, aprovação, monitorização da política de remunerações.

d) *A política de remuneração das instituições de crédito à luz do RGICSF*

Neste segmento aborda-se a matéria da política de remuneração, mas agora à luz do sistema jurídico-bancário nacional, cumprindo, desde logo, dar resposta a uma questão crucial – qual o órgão ou estrutura societária responsável pela elaboração da política de remuneração das instituições de crédito?

Como já foi mencionado *supra*, a Lei n.º 28/2009, referindo-se por diversas vezes a uma declaração sobre a política de remuneração e não à política em si mesma deixa por definir qual o órgão societário responsável pelas diversas dinâmicas ao longo daquilo a que se pode dar o nome de ciclo de vida da política de remuneração, constituído pelos diversos momentos-chave deste importante documento: preparação/elaboração, aprovação, monitorização e revisão.

Ora, no que respeita à política de remuneração das instituições de crédito, há que atentar sobretudo ao disposto no RGICSF e no Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2011 (“Aviso n.º 10/2011”), este último responsável pela regulamentação dos princípios e regras que devem reger a política de remuneração das instituições de crédito.

legislativo 12 maggio 2015, n.º 72, modificação essa devido à “attuazione della direttiva 2013/36/UE” no ordenamento interno italiano. Para além disso, será indispensável a análise da Circolare n.º 285 del 17 dicembre 2013, que procede à transposição da Diretiva, ou, como refere a própria Circolare, ao “recepimento en Italia della CRD IV”. Relativamente a este processo de “recepimento” e de como, em Itália, este é feito em larga medida mediante “disposições” do Banco de Itália (algo, aliás, que repousa em normas legais do TUB, mormente nos arts. 53 e 67), v. GIANMARIA MARANO e ELEONORA VENTURI, «La regolamentazione...», ob. cit., 2015, pp. 219 e segs. –, na redação que lhe foi dada em particular pelo 7.º Aggiornamento del 18 de novembre 2014 que procede à inserção de um novo Capítulo designado “Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione”.

O artigo 115.º-C do RGICSF, aditado pelo Decreto-Lei n.º 157/2014, cuja epígrafe é precisamente *política de remuneração* estatui que as instituições de crédito devem elaborar e aplicar uma política de remuneração, sendo certo que uma tendência com que facilmente se topa ao longo dos diplomas que cuidam desta matéria é o facto de os mesmos fazerem uma clara distinção entre a política de remuneração dos membros dos órgãos sociais e certas categorias especiais de colaboradores e a política de remuneração dos restantes colaboradores das instituições de crédito, relativamente aos quais, avance-se desde já, a regra é a de que a elaboração e aprovação da política referente à sua remuneração é levada a cabo pelo órgão de administração, como se verá mais adiante.

Âmbito de aplicação da política de remuneração

Quanto ao âmbito de aplicação material da política¹¹⁹, esclarece-se no n.º 2 do artigo 115.º-C do RGICSF – mediante uma lista enunciativa das categorias de colaboradores cuja remuneração deve respeitar o disposto na política de remuneração que vai ao encontro daquilo que é estipulado nas diversas alíneas do n.º 2 do artigo 1.º do Aviso – que a mesma abrange não apenas os membros dos órgãos de administração e fiscalização, como também (i) a direção de topo – que, segundo o disposto na alínea p) do artigo 2.º-A deste regime geral serão todos aqueles colaboradores que “exercem funções executivas (...) e que são diretamente responsáveis perante o órgão de administração pela gestão corrente da mesma” –, (ii) os responsáveis pela assunção de riscos, (iii) os responsáveis pelas funções de controlo – que corresponderão, pelo menos, aos colaboradores responsáveis pelas funções de *compliance*, de gestão de riscos e de auditoria interna – bem como (iv) os colaboradores cuja remuneração total seja semelhante à remuneração de algum dos colaboradores atrás enunciados, desde que as respetivas atividades profissionais tenham um impacto material no perfil de risco da instituição de crédito. Esta última categoria de colaboradores, ao contrário das demais, não é concretizada de forma simples e imediata, daí que mereça um apontamento mais detalhado. Tal como resulta do parágrafo 83 das *Orientações relativas a políticas de*

¹¹⁹ Reconduzida aqui, para efeitos do presente estudo, à primeiramente abordada no parágrafo imediatamente *supra*.

remuneração sãs da autoria da Autoridade Bancária Europeia, de 27 de junho de 2016¹²⁰ (“EBA/GL/2015/22”), cabe à própria instituição de crédito assegurar a existência e o funcionamento de um processo de identificação desta última categoria de colaboradores – os quais são comumente conhecidos como *colaboradores identificados*. Este processo de identificação, o qual deve fazer parte da política de remuneração da instituição, deve seguir os critérios qualitativos e quantitativos estabelecidos no Regulamento Delegado (UE) 604/2014, da Comissão, devendo igualmente ser observado o disposto nos parágrafos 83 a 108 das EBA/GL/2015/22¹²¹.

O n.º 3 do artigo 115.º-C do RGICSF estabelece os temas sobre os quais a política em caso algum poderá deixar de se pronunciar, de entre os quais cumpre destacar aquele que figura na alínea e) deste número, onde se estatui que a política deve estabelecer e distinguir claramente os critérios de fixação da componente fixa da remuneração e os critérios de fixação da componente variável, sendo que no que tange a estes últimos, os mesmos terão que ser formulados e concretizados por forma a serem compatíveis com uma gestão de riscos sã e prudente e assim devendo sempre estar fundamentados no desempenho sustentável e adaptado ao risco da instituição de crédito bem como no cumprimento das funções do colaborador para além do exigido¹²². Também merece

¹²⁰ A EBA é uma autoridade independente da União Europeia responsável por assegurar um nível eficaz e coerente de regulação e supervisão prudencial de todo o setor bancário europeu, cuja criação foi empreendida através da Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010. A principal função da EBA é contribuir, mediante a adoção de normas técnicas vinculativas e orientações, para a criação do conjunto único de regras para toda a Europa no setor bancário. A Autoridade desempenha ainda um papel importante no domínio da promoção da convergência de práticas de supervisão tendente a assegurar a harmonização da aplicação das regras prudenciais (conforme resulta do sítio da *internet* desta autoridade, https://eba.europa.eu/languages/home_pt).

É neste contexto, enquanto forma de atingir um nível adequado de harmonização prudencial e regulatório do sistema financeiro europeu que a EBA emite orientações, dirigidas tanto aos *players* do mercado financeiro como às autoridades de supervisão. Estas orientações, com a sua natureza de *soft law* alicerçam-se no método *comply or explain*.

¹²¹ Sobre o tema, mais desenvolvidamente, v. BENEDITA MAGALHÃES DA CUNHA, «Políticas e práticas remuneratórias nas instituições de crédito», in *Direito dos Valores Mobiliários II*, AAFDL Editora, Lisboa, 2018, pp. 256 a 258.

¹²² Este “para além do exigido” demonstra uma certa tendência legislativa que espelha algum grau de receio por esta componente da remuneração, tantas vezes, no passado, associada a comportamentos de assunção de risco e promotora de desempenhos menos satisfatórios de quem a auferia. De facto, e bem, a atribuição de uma componente variável, sendo esta a componente da remuneração que se encontra associada ao desempenho, deve representa um *plus*, algo mais, em comparação com a remuneração auferida em qualquer caso, de tal forma que só deve ser atribuída quando o comportamento do colaborador em causa assim o dite. A atribuição de componente variável (que, como o nome indica, é de concessão incerta) pelo simples cumprimento das funções que alguém deverá, à partida, cumprir e pelo qual já auferia uma (componente fixa da) remuneração, é algo pernicioso e deve ser evitado para que esta componente variável e a *alea* associada à sua concessão e ao seu montante, não seja completa ou em grande medida obliterada.

destaque, no elenco de requisitos deste n.º 3, o disposto na sua alínea d), já que esta representa uma das poucas situações em que são atribuídas competências, se bem que com uma natureza concorrente e subsidiária, ao órgão de fiscalização em matéria de remuneração – este órgão (nos casos em que inexista comité de remunerações) é o responsável por fiscalizar diretamente a remuneração dos colaboradores com “*funções de gestão do risco e controlo*”. Esta, todavia, não é a única particularidade merecedora de uma especial atenção relativamente à remuneração dos colaboradores com funções de controlo – de acordo com a alínea c) do n.º 1 do artigo 115.º-C do RGICSF e com o n.º 2 do artigo 13.º do Aviso, a atribuição de uma componente variável a esta categoria singular de colaboradores deve revestir-se de especial cuidado em ordem a assegurar a sua efetiva independência relativamente às unidades de estrutura que controlam. Destarte, caso esteja prevista a atribuição de uma componente variável de remuneração aos colaboradores que exerçam funções de controlo esta deverá depender apenas da avaliação de desempenho a nível individual do colaborador, tendo em conta os objetivos específicos relacionados com as funções por si exercidas e nunca da avaliação do desempenho financeiro da área de negócio em que este desenvolve as suas funções de controlo.

Vejamos como se passam as coisas do ponto de vista procedimental, que já se assumiu ser o principal foco desta dissertação. Numa redação não muito elucidativa das concretas competências no que se refere às dinâmicas do ciclo de vida da política de remuneração e que acaba por consubstanciar, com as devidas salvaguardas, uma mimetização da redação do n.º 1 do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009¹²³, no n.º 4 do artigo 115.º-C do RGICSF avança-se que ao órgão de administração da instituição ou ao comité de remunerações a que alude o artigo 115.º-H (figura sobre a qual se discorrerá mais atentamente *infra*), quando este último exista, caberá submeter à aprovação do órgão deliberativo-interno a política de remuneração referente aos membros dos órgãos de administração e de fiscalização. Aponte-se, desde logo, que com esta solução legislativa fica claro que o órgão responsável pela aprovação da política de remuneração dos

¹²³ Com duas diferenças que saltam à vista, no entanto. Por um lado, o RGICSF refere-se à política de remuneração, ao passo que a Lei n.º 28/2009 tão somente se refere a uma declaração sobre a política de remuneração; por outro, apesar de em ambos os diplomas se estabelecer uma competência concorrente entre dois órgãos, na Lei n.º 28/2009 esta oscila entre a comissão de remuneração, comissão essa que possui uma forte ligação, como se viu, ao órgão deliberativo-interno, e o órgão de administração, ao passo que no RGICSF tal competência oscila entre o órgão de administração e o comité de remunerações – figura prevista no artigo 115.º-H deste regime geral.

membros dos órgãos de administração e fiscalização é o mesmo a que cabe a responsabilidade pela fixação das remunerações de tais colaboradores, assim potenciando um processo lógico e coerente a este nível na senda do já estabelecido no artigo 399.º do CSC (e no n.º 2 do artigo 422.º-A). Desta forma, o n.º 4 do artigo 115.º-C do RGICSF veio suplementar a indefinição deixada em aberto pelo Aviso n.º 10/2011, onde no n.º 1 do seu artigo 5.º se afirma que a política de remuneração relativa aos administradores e membros do órgão de fiscalização há de ser aprovada “pelos órgãos societários competentes”.

Avançando, o n.º 5 do artigo 115.º-C do RGICSF determina que o órgão de administração (e agora já sem a competência concorrente do aludido comité) deve aprovar e rever periodicamente a política de remuneração relativa aos colaboradores da instituição referidos nas alíneas b) a e) do n.º 2 do referido preceito, em clara sintonia com o disposto no n.º 2 do artigo 5.º do Aviso n.º 10/2011, onde a palavra “colaboradores” assume um especial sentido (cfr. n.º 2 do artigo 1.º do Aviso n.º 10/2011), sentido esse convergente, no entanto, com o disposto nas alíneas b) a e) do n.º 1 do artigo 115.º-C do RGICSF – uma solução que também se afigura lógica e coerente do ponto de vista do próprio sistema legal de competências nesta matéria, já que, seguindo COUTINHO DE ABREU¹²⁴, as decisões sobre remuneração são, sem sombra de dúvidas, não obstante a sua especialidade inerente que convoca e legitima certas decisões legislativas específicas, matéria de gestão.

O Aviso n.º 10/2011, no entanto, acaba por avançar um pouco mais nesta matéria, como seria de esperar de um diploma com natureza regulamentar como é o caso, ao estipular no n.º 3 do seu artigo 5.º que no processo de definição da política de remuneração devem também *participar*, designadamente, colaboradores com funções de controlo interno, colaboradores da área de recursos humanos, explicitando ainda a possibilidade de, neste processo de elaboração e definição, a sociedade bancária recorrer a peritos externos sobre estas matérias.

Vistas as disposições relativas à aprovação – que cabe, como se viu, ao órgão deliberativo-interno das instituições de crédito ou ao próprio órgão de administração, consoante a política verse sobre a remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização ou não, respetivamente – e à revisão da política respeitante à remuneração dos colaboradores referidos no artigo 115.º-C do RGICSF que não sejam

¹²⁴ COUTINHO DE ABREU, «Artigo 399.º», ob. cit., p. 355, nota 20.

membros dos órgãos de administração e de fiscalização – que caberá, como se viu, ao órgão de administração – cabe ainda referir que, ao abrigo do n.º 6 do referido artigo, a competência quanto à monitorização da aplicação da política, através de uma análise interna centralizada e independente, deambula entre vários atores societários. Parece que, preferencialmente, quando tal órgão exista, essa responsabilidade é do comité de remunerações; em caso de inexistência de tal órgão, topa-se com uma competência concorrente quanto à monitorização da aplicação da política entre os membros não executivos do órgão de administração¹²⁵ e os membros do órgão de fiscalização da sociedade-instituição de crédito.

i) *A elaboração da política de remuneração dos membros dos órgãos sociais das instituições de crédito*

Fácil é de ver que fica por responder no RGICSF à questão sobre quem é (são) o (os) responsável (eis) pela preparação e elaboração da política, bem como pela sua revisão quando esta verse sobre a remuneração das pessoas referidas na alínea a) do n.º 2 do artigo 115.º-C do RGICSF, o que não deixa de surpreender dado a importância de tais questões e quando, comparativamente, a revisão da política de remuneração dos restantes colaboradores, a monitorização da aplicação da política e a aprovação deste documento acabam por ser concretizadas neste preceito. A parte final do n.º 6 não deixa, no entanto, de ser reveladora de uma certa opção legislativa. Aí se afirma, no contexto da já abordada monitorização da implementação da política, que a mesma tem como objetivo a verificação do cumprimento das políticas e procedimentos de remuneração adotados *pelo órgão societário competente*, o que, salvo melhor entendimento, é revelador de que o legislador não pretendeu apontar qual a estrutura societária responsável pela elaboração desta política, deixando que esta questão fosse resolvida pela *praxis* bancária – até porque, repare-se, o legislador, no n.º 4 do artigo 115.º-C do RGICSF, verdadeiramente estabelece de forma expressa qual o órgão responsável pela submissão da política à aprovação da assembleia geral, o que não coincide exatamente, salvo melhor entendimento, com o ato de elaboração de tal política, pelo que se pode afirmar que na falta de coincidência entre um ato e o outro e perante a definição legislativa do procedimento a adotar quanto à

¹²⁵ Como um todo? Organizados em alguma estrutura societária concreta?... A lei não responde.

submissão à votação pelo órgão deliberativo-interno, foi conferida uma certa margem de liberdade relativamente à competência pela elaboração da política.

Pois bem, em face desta indeterminação e tendo em conta que as questões e matérias remuneratórias são, sem margem para dúvidas, matérias de gestão, esta competência, apesar dos riscos que comporta, parece poder caber, em primeira linha, ao órgão de administração, tanto quanto à política de remuneração que lhes diz respeito e à dos membros do órgão de fiscalização, como à política dos restantes colaboradores aludidos no artigo 115.º-C do RGICSF¹²⁶. Aliás, não faria muito sentido que este órgão submetesse à aprovação do órgão deliberativo-interno uma política de remuneração preparada por um outro órgão, já que da segregação entre as funções de elaboração e de submissão à aprovação não parece resultar um qualquer benefício ao nível da gestão e prudente que tanto se apregoa no diploma legal em apreço^{127 128}. Para tal possibilidade apontava já o ponto 3.2.1. do Anexo I à Recomendação da Comissão n.º 2005/162/CE, ao estabelecer que, no que concerne às competências do comité de remunerações das sociedades cotadas, este órgão seria competente para “apresentar propostas, *para aprovação do conselho de administração ou de supervisão*, relativamente à política de remuneração dos administradores executivos ou membros da comissão executiva” (itálico meu).

Não obstante o que ora se referiu, tendo em conta, como já referido por diversas vezes, os terrenos férteis em conflitos de interesses nestes domínios percorridos e bem assim atendendo ao sentido teleológico já posto a descoberto *supra* com que o legislador (nacional) impregnou os preceitos do CSC relativos a remunerações – relembrando, onde se privilegia um afastamento do órgão de administração (no seu total, ou executivo) – talvez o órgão de administração não seja a estrutura mais adequada quanto à

¹²⁶ Apontando neste sentido, é v. OECD, *Princípios de governo das sociedades do G20 e da OCDE*, Éditions OCDE, Paris, 2016, pp. 54 e 55, “É considerada boa prática o desenvolvimento e a divulgação de uma política de remuneração pelos conselhos de administração que abranja os seus membros e os gestores de topo.”

¹²⁷ A própria elaboração, por seu turno, e não a segregação de funções em si, da política de remuneração pelo órgão de administração (como um todo) parece já não ser a solução que melhor se coaduna com a tal gestão e prudente.

¹²⁸ Já o RGOIC, aprovado em anexo à Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, por exemplo, atribui a competência pela aprovação, revisão e monitorização da aplicação da política de remuneração ao órgão de fiscalização das sociedades gestoras de fundos de investimento (mobiliário e imobiliário), cfr. alínea b) do n.º 1 do Anexo I ao RGOIC.

responsabilidade pela elaboração da política relativa à remuneração dos seus membros e dos membros do órgão de fiscalização¹²⁹.

Ora, o que acima se disse relativamente à competência do órgão de administração para a elaboração da política parece que se pode reproduzir para o comité de remunerações, não obstante o que se verá *infra* acerca da amplitude e da natureza das competências conferidas pelo legislador a esta espécie de comissão especializada do órgão de administração das instituições de crédito. De facto, sendo este um órgão especialmente criado no universo das instituições de crédito cujo campo de competências é específica e unicamente o das remunerações, à primeira vista, poderia pensar-se ser esta uma das unidades de estrutura responsáveis pelas diversas fases de vida da política de remuneração das instituições de crédito.

Prosseguindo, lógico é que o órgão competente pela preparação e elaboração da política seja também o órgão competente para a sua revisão.

A comissão de remunerações e a política de remuneração das instituições de crédito

O que se afigura claro no meio deste ambíguo regime é que o mesmo consubstancia uma clara redução das competências da comissão de remuneração do CSC quanto a assuntos remuneratórios, posto que a aprovação quer da política de remuneração referente aos membros dos órgãos sociais, quer daqueloutra relativa às demais (específicas) categorias de colaboradores a que se vem aludindo é-lhe subtraída por via legal. Claro que sempre se poderá afirmar que apesar da constatada subtração de competências, as mesmas continuam ligadas à esfera de atuação do colégio de acionistas,

¹²⁹ Tanto mais, quanto a estes últimos, se pensarmos que a generalidade das suas atribuições respeita diretamente com a qualidade que estes possuem, ou pelo menos que devem possuir, de verdadeiros “*gatekeepers*” da sociedade, com responsabilidades proeminentes ao nível da supervisão e controlo da atividade da sociedade, com especial incidência na atividade gestonária – utiliza-se aqui a expressão cunhada por JOHN COFFEE, *Gatekeepers – the professions and Corporate governance*, Oxford, Nova Iorque, 2006, pp. 1 e 2. É precisamente pela necessidade de funcionarem como *gatekeepers* que deve ser evitado ao máximo colocar estes atores societários em potenciais situações de conflito e que devem ser criados mecanismos societários de mitigação ou de gestão de conflito de interesses advenientes da inevitável e necessária relação que deve existir entre os membros do órgão de fiscalização e a administração, sendo precisamente um passo no sentido contrário atribuir a responsabilidade pela elaboração da política de remuneração de tais membros que se pretendem o mais independentes da gestão possível às pessoas sobre as quais mais intensamente recai a atividade fiscalizadora.

não resultando por isso, de um tal regime, uma qualquer inversão que desconsidera absolutamente a lógica societária estabelecida. No entanto, e salvo melhor opinião, julgo que uma tal solução afigura-se de duvidosa bondade. Assegurada uma sua composição que fosse adequada tendo em conta a complexidade dos temas de que se deve ocupar, talvez a comissão de remunerações prevista no artigo 399.º do CSC fosse o órgão societário melhor posicionado para a elaborar a política de remuneração dos membros dos órgãos sociais das instituições de crédito¹³⁰. De facto, a atribuição de competências ao órgão deliberativo-interno em matéria de remunerações propugnada pelo regime geral societário português para as sociedades que adotem o modelo tradicional ou o modelo monístico, numa clara inversão do princípio de que relativamente a matérias de gestão das sociedades anónimas o órgão de administração é o órgão por excelência de debate e decisão das mesmas, lógica esta que, de certa forma, também não é totalmente alheia ao modelo de governo germânico, no qual o órgão responsável pela fixação da remuneração dos administradores executivos é o conselho geral e de supervisão, cujos membros são eleitos, precisamente, pela assembleia geral, sendo um órgão que consabidamente constitui uma espécie de prolongamento do órgão deliberativo-interno, uma tal lógica de afastamento, dizia-se, concretiza a preocupação do legislador em afastar o órgão sobre cuja remuneração dos membros se versa das decisões sobre a mesma, numa clara tentativa de prevenir o aparecimento de situações de conflito de interesses.

Sempre se poderá tentar argumentar que uma tal comissão – enquanto órgão que de certa forma pode ser visto como um *longa manus* dos acionistas – poder-se-á não dotar de uma composição adequada ou sequer competente para se ocupar de matérias tão complexas. Todavia, uma tal crítica, embora meritória da maior atenção, não consubstanciaria um obstáculo inelutavelmente inultrapassável. Por forma a obviar a uma composição inadequada desta comissão, poder-se-ia pensar numa concretização ou densificação do regime legal consagrado deste órgão – algo que hoje é completamente

¹³⁰ Também com esta opinião, v. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos...», ob. cit., p. 80, nota 83. Segundo a Autora, “a comissão de remunerações surge, de facto, como um órgão especializado e suficientemente informado para o tratamento de uma matéria que, como ficou exposto, se reveste de particular complexidade.”; referindo existir um “dever de estabelecer a política remuneratória e de proceder periodicamente à sua revisão” a cargo “[d]os membros da comissão [de remunerações do CSC]”, v. PAULO CÂMARA, «A comissão...», ob. cit., p. 22; apontando duas inegáveis vantagens à comissão de remunerações prevista no CSC, v. PAULO OLAVO DA CUNHA, *Direito das...*, ob. cit., p. 817; também afirmando que cabe “em regra, aos membros da comissão de remunerações a *definição* de uma política de remuneração que deve ser explicitada e justificada perante os acionistas e por estes aprovada”, v. ANA RAQUEL FRADA, «A remuneração...», ob. cit., p. 335. Também o Código de Governo das Sociedades do IPCG de 2018 preconiza que tal competência seja atribuída à comissão de remunerações do CSC, cfr. Recomendação V.2.2.

inexistente –, mormente no que diz respeito à sua composição, se não para a generalidade das sociedades comerciais, pelo menos para aquelas sujeitas à disciplina particular do RGICSF, definindo-se desta forma um balizamento legal dos requisitos mínimos de qualificação e/ou experiência profissional de alguns dos membros desta comissão. Requisitos estes aos quais teriam que se juntar outros que permitissem assegurar a independência dos membros da comissão. Destarte, acautelados estes requisitos relativos à adequação dos membros da comissão não subsistiriam críticas e dúvidas relativamente à adequação deste órgão para a elaboração da política de remuneração. Repare-se que o que aqui é defendido não é uma qualquer escolha pré-determinada pelo legislador quanto à composição em concreto de uma tal comissão; esta escolha deverá caber, sempre, aos acionistas. O que aqui se avança como boa solução é uma predefinição de requisitos mínimos, no domínio da governação das instituições de crédito, de competência e independência dos membros da comissão de remunerações, como forma de assegurar que este órgão fosse capaz de produzir juízos informados e independentes que servissem de base à tomada de decisões em matéria de remunerações¹³¹.

Verifica-se assim que, quanto à elaboração da política de remuneração – quer seja dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, quer seja dos demais colaboradores a que alude o artigo 115.º-C do RGICSF – o papel preponderante parece caber aos estatutos da instituição de crédito: serão estes que irão definir em concreto qual o órgão competente pela elaboração da política de remuneração, assim encontrando-se tal responsabilidade na disponibilidade dos sócios fundadores, ou em momento posterior, do colégio dos acionistas, mediante alteração dos estatutos. Entre o comité de remunerações, o órgão de administração e a comissão de remunerações “da assembleia geral”, deverão definir os estatutos qual o órgão competente.

Cristalino, no entanto, é a constatação de que a elaboração de qualquer política de remuneração, deverá sempre significar a reunião do contributo de várias áreas e departamentos da instituição de crédito, mormente das funções de controlo, do departamento jurídico, entre outras¹³², sendo que, como bem se compreenderá, cabe

¹³¹ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, «A comissão...», ob. cit., p. 77, critica a falta de concretização dos conceitos de independência e de qualificação profissional o que dificulta e traz volatilidade no que toca à composição da comissão de remunerações.

¹³² Para tal aponta já o parágrafo 32 EBA/GL/2015/22.

destacar o papel de relevo da área de recursos humanos neste contexto de elaboração em concreto da política, reforçando a importância que esta área deve ter ao contribuir para um alinhamento entre a remuneração praticada pela instituição e a capacidade de atração dos melhores quadros de pessoal¹³³, bem como o papel desempenhado pela função de *compliance* que tem a importante e complexa tarefa de avaliar a conformidade das disposições da política e práticas de remuneração da instituição com o quadro legal e regulamentar em vigor e ainda aferir da sua conformidade com as próprias práticas internas da instituição¹³⁴. Estabelece por sua vez o n.º 3 do artigo 5.º do Aviso n.º 10/2011 que no processo de definição da política de remuneração devem participar pessoas com independência funcional e capacidade técnica adequada, abrindo inclusivamente a porta à participação de peritos externos à própria instituição justificando tal possibilidade com uma preocupação em evitar situações de conflito de interesses e permitir que a elaboração da política seja realizada num ambiente especializado e independente propenso à prolação de juízos de valor independentes e competentes sobre a adequação da política.

O dever de envio de declaração de cumprimento

Cabe ainda deixar uma palavra em sede de política de remuneração relativamente ao dever de envio de declaração de cumprimento estabelecido no artigo 18.º do Aviso n.º 10/2011. Através deste preceito regulamentar estabeleceu o supervisor bancário um dever a cabo da administração das instituições de crédito de envio de uma declaração sobre a conformidade da política de remuneração da instituição relativamente ao disposto no Aviso n.º 10/2011, indicando as eventuais insuficiências existentes, incluindo as detetadas pelas funções de controlo na avaliação que estas levam a cabo ao nível da monitorização

Também o supervisor britânico confere um papel de destaque a outros departamentos da instituição de crédito, nomeadamente às funções de controlo, referindo especificamente que “A firm’s risk management and compliance functions should have appropriate input into setting the remuneration policy for other business areas. The procedures for setting remuneration should allow risk and compliance functions to have significant input into the setting of individual remuneration awards where those functions have concerns about the behaviour of the individuals concerned or the riskiness of the business undertaken” – cfr. SYSC 19.D.3.16 do *FCA Handbook*, através do qual são implementadas as disposições da CRD IV, sendo que nesta secção do *handbook* se tratam das que respeitam à remuneração. Quanto à importância da intervenção das áreas de recursos humanos, cfr. SYSC 19.D.3.18.

¹³³ Parágrafo 33 das EBA/GL/2015/22.

¹³⁴ Parágrafo 35 das EBA/GL/2015/22.

do cumprimento do disposto na política de remuneração da sociedade¹³⁵. É de crer que esta “declaração de cumprimento” é um corolário do princípio da proporcionalidade que se faz sentir com especial acuidade no âmbito societário por forma a contrabalançar o peso (por vezes exagerado) de regimes assentes em normas imperativas que, como se sabe, se têm a vantagem de garantir um cumprimento mais uniforme de determinado regime, têm a desvantagem de não atender às especificidades que as diferentes instituições abrangidas por tais normas convocam, que pode ser tal que impossibilite ou dificulte a aplicação de um determinado preceito ou preceitos. Destarte, esta declaração, em linha com o disposto no n.º 3 do artigo 18.º do Aviso, possibilita que as instituições que incumpram algum dos normativos (do RGICSF ou do Aviso) tenham a oportunidade de, numa atitude semelhante (mas não idêntica) à técnica de *comply or explain*, fornecer uma justificação ao Banco de Portugal acerca do incumprimento e quais as ações adotadas ou que a instituição prevê adotar para o corrigir¹³⁶. Este dever possui ainda a mérito de mais uma vez realçar a importância da interação das diferentes funções da instituição de crédito na elaboração, aplicação e sua monitorização e revisão da política de remuneração, nomeadamente das funções de controlo interno que, segundo o disposto no artigo 14.º do Aviso, devem participar de forma ativa na avaliação da política de remuneração.

A responsabilidade do órgão de administração pela política

Como argumentado *supra*, o órgão de administração pode ser e, muitas das vezes será efetivamente, a instância societária responsável pela elaboração da política de remuneração, mesmo quando desta avultem normas específicas quanto à conformação da remuneração dos administradores e membros do órgão de fiscalização, não obstante a probabilidade séria de situações de conflitualidade de interesses e, inclusive, de comportamentos menos corretos por parte dos administradores por forma a maximizarem

¹³⁵ Relembre-se que o diploma legal para que o artigo 18.º, à semelhança de tantos outros deste Aviso, remete – o Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de abril, foi entretanto, revogado pelo Decreto-Lei n.º 157/2014. Assim, mediante a mobilização de uma interpretação atualista do aí disposto, tal remissão deve entender-se como feita para o disposto no RGICSF, nomeadamente, para os seus artigos 115.º-C e seguintes.

¹³⁶ Será, no entanto, de notar que a mobilização do princípio da proporcionalidade não deve ir ao ponto de justificar uma situação de incumprimento da lei e dos regulamentos diretamente aplicáveis à instituição. A extensão da aplicação do princípio da proporcionalidade não deve ser tal que justifique por completo uma situação de incumprimento do acervo de normas legais e regulamentares aplicáveis.

o seu nível remuneratório¹³⁷. Dito isto, é de crer que, nos casos em que a competência pela elaboração deste importante documento recaia sobre o órgão de gestão da sociedade(-instituição de crédito), sobre os administradores da mesma impende um dever de elaboração de uma adequada política de remuneração, ajustada ao apetite de risco da sociedade e que não só possibilite como promova uma gestão sã e prudente dos riscos e, outrossim, que se encontre alinhada com o interesse da sociedade e com os interesses de longo prazo dos acionistas, ponderando ainda os interesses de outros *stakeholders*, tais como os seus trabalhadores, depositantes, clientes, dever este que deve ser visto enquanto corolário do amplamente conhecido *dever de lealdade* que entre nós conhece consagração legal expressa na norma da alínea b) do n.º 1 do artigo 64.º do CSC¹³⁸.

e) *Relatório sobre remunerações – artigo 9.º-B da Diretiva (UE) 2017/828*

Numa clara preocupação em garantir uma maior transparência da e na sociedade, uma maior responsabilização dos administradores e sobretudo um maior envolvimento e uma melhor supervisão dos acionistas sobre a remuneração daqueles outros, o artigo 9.º-B da Diretiva (UE) 2017/828 estabelece a obrigação não só de elaboração e divulgação de um relatório sobre as remunerações mas também de que seja assegurado aos acionistas de sociedades cotadas o direito de voto relativamente a um tal relatório. Desta forma, as instituições de crédito que simultaneamente reúnam a qualidade de entidades emitentes

¹³⁷ Alertando precisamente para os riscos de manipulação “[d]os dados financeiros e contabilísticos, de modo a que exista sobreavaliação dos activos societários, inflação dos resultados reais da empresa e manutenção do valor das acções num nível superior àquele que corresponderia à verdadeira situação da sociedade.”, v. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos...», ob. cit., pp. 55 e 56.

Atente-se, no entanto, a que os riscos ora aludidos não estando diretamente ligados à elaboração da política em si mesma considerada, as concretas estatuições da mesma podem favorecer ou incentivar os comportamentos descritos, basta pensar, por exemplo, no estabelecimento, na política, de um nível de componente variável elevada que, para além disso, não contemple um período prudente de diferimento do seu pagamento.

Alertando também para o risco de atuação fraudulenta por parte da gestão, referindo-se a comportamentos de manipulação e fraude de informação financeira, v. MICHAEL C. JENSEN/KEVIN J. MURPHY, «Remuneration: where we’ve been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them», in *ECGI Working Paper Series in Finance, No. 44/2004*, 2004, “None of these actions truly improve performance. In fact when they are taken not to create real value, but to give the impression of value-creating growth, they destroy part or all of the firm’s core value. But such value destruction is not immediately obvious because in situations like these the market can be fooled during the time it takes for the actual results to be fully revealed.”, p. 45.

¹³⁸ Também assim, OECD, *Princípios de...*, ob. cit., p. 52.

Desenvolvadamente acerca da matéria da responsabilidade civil dos administradores, é v., por todos, COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, Almedina, Coimbra, 2010.

de ações negociáveis em mercado regulamentado¹³⁹, após a transposição das alterações à DDA para o direito interno de cada Estado-Membro, deverão elaborar e divulgar um relatório sobre as remunerações, por via do qual se procura garantir que a aplicação da política de remuneração seja conforme com a mesma. A fim de assegurar a transparência da sociedade e a responsabilização dos administradores, o relatório sobre as remunerações deverá ser claro, compreensível e apresentar uma visão abrangente da remuneração de cada administrador durante o exercício económico mais recente. Numa clara opção por um conceito lato de remuneração, deste relatório deverão fazer parte todos os benefícios atribuídos a cada administrador individualmente considerado independentemente da sua forma (n.º 1 do artigo 9.º-B da Diretiva (UE) 2017/828). Assim, do relatório devem constar, designadamente, o montante total de remuneração discriminada pelas diferentes componentes, uma relação de proporcionalidade entre a componente fixa e a componente variável da remuneração, uma exposição de motivos mediante a qual a instituição de crédito cotada exponha os motivos pelos quais considera que a remuneração dos seus administradores é ajustada ao seu desempenho de longo prazo e ainda a forma como foram tidos em conta os diferentes critérios de desempenho com expressão na remuneração, as remunerações atribuídas a cada administrador por cada sociedade pertencente ao mesmo grupo e informações sobre os mecanismos de ajustamento *ex post* da componente variável¹⁴⁰.

Uma análise ao conteúdo deste relatório permite concluir por uma certa aproximação entre este e a já visitada *declaração sobre a política de remuneração* – de facto, ambos contêm um conjunto de informação adicional e detalhadamente trabalhada acerca da remuneração dos administradores, com duas não negligenciáveis diferenças, (i) a declaração também abrange a remuneração dos membros do órgão de fiscalização, ao invés do que se passa quanto ao relatório da Diretiva que apenas se refere à remuneração de administradores e (ii) a declaração deve ser constituída por um conjunto de informações menos extenso do que o relatório (conclusão que se retira através do confronto entre o estatuído no artigo 3.º da Lei n.º 28/2009 e no n.º 1 do artigo 9.º-B do

¹³⁹ Cfr. lista consultável em https://web3.cmvm.pt/sdi/emitentes/cons_ent_soc_ab.cfm).

¹⁴⁰ Facilmente se constata que o conteúdo deste relatório corresponde em grande medida ao que já era exigido no relatório sobre governo das sociedades a que se faz referência no Regulamento da CMVM n.º 4/2013 (cfr., especialmente, os seus n.ºs 69 a 86), devendo, no entanto, salientar-se que, no que a este último relatório diz respeito, e ao invés do que se observa no relatório do diploma comunitário, em momento algum se faz referência a uma qualquer obrigação de o submeter à apreciação do colégio acionista, pelo que se salienta este ponto positivo da Diretiva.

diploma comunitário). Verdadeiramente, não apenas ao nível do conteúdo se permite a aproximação, mas também do ponto de vista teleológico, já que o objetivo primeiro de ambos os documentos passa por dotar os acionistas de informação e consequentemente de um poder de participação na (“sua”) sociedade e nos assuntos mais prementes desta. Ora, considerando precisamente esta aproximação entre as figuras do relatório e da declaração, e não olvidando que o âmbito material de aplicação da Diretiva (UE) 2017/828 é inferior àquela da Lei n.º 28/2009 – o que não se vê como problemático, antes como positivo – bem andaria o legislador nacional se aproveitasse o momento da transposição para, das duas uma, ou eliminar a figura da declaração sobre a política de remuneração das sociedades de interesse público, ao mesmo tempo que introduzia no ordenamento jurídico interno a figura do relatório – prevendo-a com um espectro informativo mais amplo, no entanto –, adaptando o âmbito de aplicação material da obrigação de apresentação do mesmo às entidades de interesse público (e, dentro destas, não só aos seus administradores, mas também aos membros do órgão de fiscalização), ou querendo aproveitar a figura já existente da declaração, o subjacente direito de voto acionista sobre a mesma entre nós já consagrado e o âmbito de aplicação material mais alargado, o legislador nacional poderia proceder a uma alteração do artigo 3.º da Lei n.º 28/2009, por forma a robustecer a informação que consta da declaração. O que não parece fazer muito sentido é sobrecarregar as entidades de interesse público, de entre as quais se contam, recorde-se, as instituições de crédito, com mais uma obrigação referente à prestação de contas aos seus acionistas relativa ao tema da remuneração dos seus órgãos sociais.

Relativamente ao direito de voto acionista sobre o relatório ora em destaque, uma nota pela negativa cumpre deixar no que toca à previsão comunitária de um carácter consultivo do voto, conforme resulta do n.º 4 do artigo 9.º-B. Em virtude da importância desta matéria para o bom funcionamento da sociedade e em ordem a estabelecer um concreto e forte elo entre as práticas e políticas remuneratórias em vigor, o caminho a percorrer deve ser sempre o de permitir aos acionistas uma voz efetiva dentro da sociedade.

f) *O comité de remunerações do RGICSF*

i) *Breve resenha histórica*

Já se expôs ao longo desta dissertação o crescente desenvolvimento que as comissões especializadas do órgão de administração adquiriram de há uns tempos para cá, sendo a sua criação, hodiernamente, um lugar-comum na organização das grandes sociedades anónimas. A importância crescente destas comissões enquanto paradigma de um movimento de descentralização de poderes e de especialização de competências em estruturas internas do órgão de administração já foi explicitada *supra* e serve de ponte para a análise que agora se propõe efetuar. É precisamente a esta luz que deve ser estudada a figura de uma comissão especializada em matéria de remunerações e, em específico, a figura do comité de remunerações prevista no artigo 115.º-H do RGICSF.

Analise-se por ora um pouco melhor o surgimento desta figura no contexto legislativo-bancário nacional.

Com uma denominação diferente, é de crer que uma figura correspondente à acima descrita surge diretamente consagrada no Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de abril¹⁴¹ (“Decreto-Lei n.º 104/2007”) que procedeu à transposição para a ordem jurídica interna da Diretiva n.º 2006/48/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho¹⁴². Apesar de em lado algum no diploma comunitário se fazer referência à criação de um qualquer órgão com competências em matéria de remunerações, o Decreto-Lei n.º 104/2007 que o transpõe acaba por, imbuído de um espírito criativo e inovador, determinar em certos casos a criação de uma “comissão de remunerações”. O n.º 1 do artigo 28.º deste diploma legislativo estabelece que as instituições de crédito devem dispor de estratégias e processos sólidos, eficazes e completos para avaliar e manter numa base permanente os montantes, tipos e distribuição de capital interno que considerem adequados para cobrir a natureza e o nível dos riscos a que estejam ou possam vir a estar expostas, afirmando logo de seguida o n.º 2 que na análise de tais estratégias e processos devem ser tomados em consideração os critérios técnicos enunciados no Anexo ao próprio

¹⁴¹ Entretanto revogado pelo Decreto-Lei n.º 157/2014 que, como referido, transpõe para a ordem jurídica interna a CRD IV, procedendo a alterações materiais do RGICSF as quais atingem o seu paroxismo no aditamento Capítulo II-A (*Governo*) do Título VII (*Supervisão prudencial*) deste regime geral.

¹⁴² Por sua vez, esta Diretiva procede à reformulação da Diretiva n.º 2000/12/CE (comumente conhecida como CRD I), esta última relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício.

diploma. Por sua vez, nos pontos 25 e 26 deste Anexo¹⁴³ era expressamente estabelecido que sobre as instituições de crédito significativas – não se fornecendo, no entanto, uma definição concreta do que se devesse entender por instituições significativas – recaía um dever de constituição de uma “comissão de remuneração”, comissão essa que deveria ser composta de tal forma que lhe permitisse “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 liquidez”. Apesar da denominação que lhe foi atribuída, basta olhar o acervo de competências (definido em termos bastante amplos e que não configuram mais do que competências recomendatórias e preparatórias) e os critérios de composição para descortinar que esta “comissão” correspondia ao hodierno “comité de remunerações” de que agora se fala no RGICSF e não à comissão a que alude o artigo 399.º do CSC¹⁴⁴.

Destarte, atendendo a que os pontos do Anexo alvo de estudo foram aditados pelo diploma interno que procedeu à transposição da CRD III¹⁴⁵, pode-se afirmar que é com a transposição dessa Diretiva que é acolhida no sistema bancário-legal luso a figura do tal comité, que de 2011 até 2014 adotou a designação de comissão de remunerações, não obstante a própria CRD III se referisse a um tal órgão como “comité”, designação que viria novamente a ser adotada pela CRD IV e pelo legislador nacional na sua transposição), o que introduzia um significativo grau de confusão no sistema bancário nacional quando confrontado com aquela outra comissão prevista no CSC.

Ainda traçando o ciclo de vida nacional deste órgão, revise-se o Aviso n.º 10/2011, para explorar, desta vez, o disposto no seu artigo 7.º. Desde logo, a redação do seu n.º 1 é reveladora de um importante aspeto, cuja explicitação não se afigura de todo descabida – este preceito não se refere à comissão de remunerações prevista no artigo 399.º do CSC. De facto o início do preceito é bem revelador disto mesmo; aí se diz que “sem prejuízo

¹⁴³ Aditados ao próprio Anexo pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho que procede à transposição para a ordem jurídica interna da CRD III, através de uma alteração ao Decreto-Lei n.º 104/2007.

Transversalmente, não se pode deixar de referir que as normas do RGICSF respeitantes às políticas e práticas de remuneração, que resultaram da transposição da CRD IV (artigos 115.º-C a 115.º-I), correspondem em grande medida às normas que já se encontravam em vigor no Decreto-Lei n.º 88/2011 – com a (pequena-grande) diferença de, à data, estas diretrizes nesta matéria encontrarem-se, incomprensivelmente, consagradas fora do diploma geral que regulava a atividade bancária.

¹⁴⁴ Diferentemente, vendo nesta “comissão” o órgão a que se refere o n.º 1 do artigo 399.º do CSC, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos...», ob. cit., p.82, nota 93.

¹⁴⁵ Cfr. nota anterior.

do disposto no artigo 399.º do [CSC]”. Mais, idêntica solução se pode também inferir a propósito da figura concebida pelo Decreto-Lei n.º 104/2007 – se dúvidas restassem –, já que a criação da comissão a que se faz referência no artigo 7.º do Aviso é feita “*nos termos do disposto nos pontos 25 e 26 do Anexo ao Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de abril, na redação introduzida pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho*” (itálico meu). Assim, a figura prevista no artigo 7.º do diploma regulamentar é idêntica àquela prevista no artigo 115.º-H do RGICSF, apesar da diferente nomenclatura atribuída. Desta forma, o regime jurídico do comité de remunerações, hoje especialmente consagrado no RGICSF e obrigatório para as instituições de crédito significativas, encontra-se neste regime geral e, bem assim, no Aviso (sobretudo no artigo 7.º deste último).

Cumprido, de seguida, analisar então a figura do comité de remunerações tal como prevista na ordem jurídica interna, desde já adiantando, todavia, que a mesma é demonstrativa de uma certa tendência, observável não só mas também na transposição de diversos diplomas comunitários em matéria financeira, de mimetização das propostas de governo societário estrangeiras, nomeadamente anglo-saxónicas, e que inelutavelmente levam à conclusão de que o legislador nacional, pouco preparado ou simplesmente pouco preocupado com a coerência do seu sistema legal, desatende que “*há condicionalismos de ordem jurídica que escapam ao sistema lusitano*”¹⁴⁶.

ii) *O Comité de Remunerações do RGICSF enquanto comité especializado do órgão de administração em matéria de remunerações*

Aproveitando o estudo levado a cabo *supra* relativamente às comissões/comités do órgão de administração e seu desenho, justificação e enquadramento normativo – que, recorde-se, deve em primeira linha ser procurado à luz do n.º 1 do artigo 407.º do CSC, ao abrigo da figura da *delegação restrita* com as características que a circundam – cuja utilidade atinge o paroxismo neste segmento do trabalho empreendido, cumpre salientar que se vem assinalando enquanto prática reiterada e aconselhada nos mais diversos textos

¹⁴⁶ Sou credor das tão elucidativas palavras de PAULO CÂMARA, «O governo...», ob. cit., p. 54 (itálico meu). Concluindo pela falta de “espaço no direito das sociedades *português*” para o acolhimento da figura do comité de remunerações (em geral e não apenas o da banca) no ordenamento nacional v. COUTINHO DE ABREU, *A governação...*, pp. 106 e 107.

recomendatórios, a criação de comités especializados no interior do órgão de administração¹⁴⁷. Estas estruturas chamam a si a decisão (*ou a preparação da decisão*) de certas matérias de gestão, em detrimento de serem discutidas e deliberadas na sua plenitude no seio do órgão colegial de gestão como um todo. De forma geral, pode-se afirmar que a relevância dos comités no seio da governação das sociedades comerciais é evidente – estes reforçam a especialização e objetividade do órgão de administração, também espelhando uma crescente preocupação com o estabelecimento de uma devida segregação de funções no interior do conselho de administração, preocupação que é tanto maior quanto maior for a dimensão da sociedade. Seguindo precisamente esta ordem de ideias a Recomendação da Comissão n.º 2005/162/CE, relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de supervisão de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão, incentiva a criação de comités especializados no seio do órgão de administração (ou de supervisão). A Recomendação adverte ainda que estes comités deveriam atuar nomeadamente em “três domínios, em que as possibilidades de conflito de interesses a nível de gestão são particularmente elevadas (...) [onde se inclui] a remuneração dos administradores”, aconselhando ainda a que estes comités sejam constituídos por administradores que não desempenhem funções executivas (cfr. Considerando (9) e Ponto 5 desta Recomendação).

Todavia, apesar dos benefícios apontados, a criação destes comités não resolverá, por si só, o já identificado problema dos custos de agência que assolam as sociedades e seus acionistas (sobretudo, minoritários), podendo inclusive contribuir para um aprofundamento deste problema – quanto mais especializado e quanto maior a dimensão do órgão de administração, maior dificuldade sentirão os seus acionistas (especialmente os minoritários, reforce-se) em fazer sentir a sua voz, já que a criação de tais comités poder-se-á traduzir num arreatamento cada vez mais acentuado pelo órgão de administração das já parcas competências de gestão do órgão deliberativo-interno¹⁴⁸. Para além disso, sempre se poderá argumentar que, apesar da febril proliferação destes comités (pense-se, sobretudo, na realidade anglo-saxónica), tal não serviu para evitar ou sequer minorar os efeitos da crise financeira, o que conduz a uma complicada questão: assegurar que a criação destes comités não se traduz em algo meramente simbólico e que os

¹⁴⁷ Já notada, por exemplo, em 1987 por J. R. HARRISON, «The strategic use of corporate board committees», in *California management review*, 30(1), 1987-Fall, pp. 109 a 125.

¹⁴⁸ Demonstrando precisamente esta preocupação, v., por todos, COUTINHO DE ABREU, *Governança das...*, ob. cit., pp. 49 a 57.

benefícios a eles associados se traduzem em algo substancial, ao invés de meras soluções retóricas¹⁴⁹.

Tendo isto em conta, cumpre analisar em concreto o efetivo regime legal que circunda este órgão.

iii) A génese do comité

Já se viu que o ordenamento jurídico português, ao contrário da generalidade dos ordenamentos, possui a singularidade de admitir expressamente a criação de uma comissão de remunerações delegada do órgão deliberativo-interno (de acordo com o exposto nos artigos 399.º e 429.º ambos do CSC). Todavia, antes de se avançar, cumpre alertar para um facto cuja clareza não foi totalmente assegurada pelo legislador nacional e que pode muito bem induzir em confusão – o comité de remunerações a que alude o artigo 115.º-H do RGICSF e que corresponde, como se tentou demonstrar, àqueloutro já versado no artigo 7.º do Aviso e, bem assim, nos pontos 25 e 26 da Secção XI do Anexo ao entretanto revogado Decreto-Lei n.º 104/2007, não corresponde à figura da comissão de remunerações talqualmente consagrada no CSC.

Não obstante a falta de clareza, esta não coincidência é bastante visível *ab initio*, no momento da génese do comité.

Neste domínio, e ao contrário do que foi avançado *supra* relativamente à generalidade das sociedades anónimas onde a criação de comités especializados do órgão de administração apenas depende de um ato de delegação de poderes provindo do órgão de administração emanado ao abrigo do n.º 1 do artigo 407.º do CSC, a criação de um comité de remunerações deixa de ser facultativa, para passar a ser obrigatória (apenas)

¹⁴⁹ PHILIP STILES, «Board ...», ob. cit., p. 178.

para algumas instituições de crédito, conforme o disposto no n.º 1 do artigo 115.º-H do RGICSF^{150 151}, como se verá mais detalhadamente *infra*.

Logo aqui, na génese deste órgão, começam as dúvidas deixadas por responder pelo legislador. A quem compete a criação deste órgão? À assembleia geral de acionistas? Ou ao próprio conselho de administração? É que a própria natureza e regime deste órgão oscilarão consoante a opção a tomar.

Em face da letra do artigo 115.º-H do RGICSF e tendo em conta o que ficou dito relativamente às comissões internas especializadas do órgão de administração, é de crer que este comité não se aproxima, quanto à sua génese, da figura da comissão de remunerações prevista no n.º 1 do artigo 399.º do CSC. Tanto as regras relativas à sua composição (n.º 1 do artigo 115.º-H do RGICSF), como as relativas às suas competências (n.ºs 4 e 5 do artigo 115.º-C e n.ºs 2 e 3 do artigo 115.º-H, todos do RGICSF), apontam no sentido de se estar perante um órgão que é uma emanção do conselho de administração¹⁵². A este propósito reveste-se de interesse analisar o próprio Código de Governo das Sociedades do IPCG que reconhece a autonomia e a não coincidência entre a figura das comissões especializadas do órgão de administração e a figura da comissão de remunerações conexas com o órgão deliberativo-interno, ao definir-se, no Glossário deste Código, a figura das “comissões das sociedades (ou comissões internas)” como “comissões compostas maioritariamente por membros de órgãos da sociedade, a quem estes atribuem funções no âmbito societário, *excluindo a comissão de remunerações*

¹⁵⁰ Preceito este, assim como todos os constantes do Capítulo II-A do RGICSF, aditado a este diploma pelo Decreto-Lei n.º 157/2014.

Depois de duas alusões ao longo da versão em língua portuguesa portuguesa da CRD IV ao “comité de remunerações” (no parágrafo 2.º do n.º 4 do artigo 76.º e na alínea f) do n.º 2 do artigo 92.º) topa-se com espanto com a “comissão de remunerações” no artigo 95.º - começa assim o regime deste órgão no diploma comunitário. “Comissão” esta que volta a ser comité no RGICSF...

¹⁵¹ Em Espanha o artigo 36, 1 da LOSSEC afirma a obrigatoriedade de constituição de um comité de remunerações – sem a ressalva que se faz no n.º 1 do artigo 115.º-H do RGICSF relativamente ao facto de esta obrigação apenas se fazer sentir relativamente às “entidades significativas”; não obstante, prevê-se expressamente a possibilidade de as entidades poderem constituir um comité conjunto – *comité conjunto de nombramientos y remuneraciones* nas condições previstas na *norma 26 da Circular 2/2016, de 2 de febrero, del Banco de España, a las entidades de crédito, sobre supervisión y solvencia, que completa la adaptación del ordenamiento jurídico español a la Directiva 2013/36/UE y al Reglamento (UE) n.º 575/2013*.

¹⁵² Neste sentido é ver, a título de exemplo, o disposto no n.º 4 do artigo 115.º-C do RGICSF, onde se dispõe que, na falta de comité de remunerações, é ao órgão de administração da instituição de crédito que compete apresentar à assembleia geral a política de remunerações dos colaboradores previstos na al. a) do n.º 2 do mesmo preceito. Parece que há uma convergência das competências do órgão de administração e do comité de remunerações, de tal modo que, caso este último não exista (porque, recorde-se, este órgão pode não existir em algumas instituições de crédito), esta tarefa por este realizada (a apresentação de uma política de remuneração) caberá, não à assembleia geral, mas ao próprio órgão de administração.

nomeada pela Assembleia Geral, ao abrigo do disposto no art. 399º do Código das Sociedades Comerciais” (itálico meu).

Apesar da aproximação sugerida em relação às comissões especializadas do conselho de administração, no específico caso de este comité ser de constituição obrigatória, parece que não deve ser visto como uma mera comissão especializada do órgão de administração. Os poderes do comité de remunerações são originários (e parcos, como se verá adiante), provêm diretamente da lei e não de um qualquer ato de delegação de poderes, sendo precisamente esta legitimidade adveniente de norma legal expressa que faz deste um órgão verdadeiramente autónomo e não um mero órgão de competência delegada pelo conselho de administração – claro que sempre cumprirá ao órgão de administração densificar, nomeadamente mediante regulamento interno, quais as competências que em concreto assistem ao comité; todavia, as mesmas terão sempre que possuir uma ligação ao postulado legal precipitado nos artigos 115.º-C e 115.º-H do RGICSF. Mais, ao pensar nas matérias abrangidas pela esfera de competências natural do comité, não faz qualquer sentido que à administração caiba um qualquer direito ou poder de dar instruções ou diretivas aos membros deste órgão ou de, em último caso, exercer os poderes (originários) do comité de remunerações mediante avocação, até porque não há aqui uma qualquer competência concorrente entre os referidos órgãos. Em face deste circunstancialismo, compreender-se-á o porquê de, nos casos em que a constituição deste comité resulte de uma imposição legal, não se o poder confundir na sua plenitude com uma comissão especializada, cujos poderes derivam do próprio conselho de administração.

Nos casos em que a criação deste órgão revista natureza facultativa, ou seja, nos casos em que não se tope com uma instituição “significativa” mas sim perante uma instituição de crédito que *opte* por constituir um comité com as características enunciadas no RGICSF – que, note-se, nem sequer possuem cariz impositivo, já que a sua própria criação não revestirá natureza obrigatória – é de crer que se estará perante uma comissão especializada tal como já foi definida *supra*. Nestes casos, se não se pode negar o contributo oferecido pelo artigo 115.º-H do RGICSF, que servirá como que de bússola quanto a alguns aspetos a definir – nomeadamente, quanto a questões relacionadas com as competências e a composição do órgão – o certo é que o poder conformativo da instituição de crédito – em concreto, do órgão de administração-delegante – será mais amplo do que nos casos em que a criação do comité é imposta, gozando a instituição de

uma considerável margem de liberdade no que respeita ao concreto preenchimento das dinâmicas procedimentais deste órgão, através da criação de um regime regulamentar próprio do mesmo. Todavia, note-se, nem mesmo nestes casos se pode afirmar um absoluto império do princípio da liberdade, basta observar o estabelecido no parágrafo 47 das EBA/GL/2015/22 segundo o qual a constituição, *por uma instituição de crédito menos significativa*, de um comité de remunerações deverá cumprir os requisitos estabelecidos nessas Orientações.

Ora, em face do que acima foi referido, quando for criado (facultativa ou obrigatoriamente) parece ser, este comité, verdadeiramente, uma emanção do conselho de administração, assim, cabendo a este a sua criação¹⁵³. Por tudo o que até aqui foi defendido, julga-se que quando seja constituído um comité de remunerações tal como consagrado no artigo 115.º-H do RGICSF, no artigo 7.º do Aviso n.º 10/2011 e nos parágrafos 46 e seguintes das Orientações, este órgão gozará de uma natureza jurídica *suis generis*, ao não se confundir nem com uma comissão especializada do conselho de administração *tout court*, porque o seu regime não repousa integralmente no enquadramento fornecido pelo n.º 1 do artigo 407.º do CSC, nem certamente se confundindo com a comissão de remunerações “da assembleia geral” consagrada no CSC¹⁵⁴.

Não obstante o ora exposto e tendo em conta, que se está num terreno fértil em conflitos de interesses, talvez fosse melhor que o legislador nacional houvesse adotado outra solução. Tendo em conta a previsão legal expressa da figura da comissão de remunerações e, bem assim, a sua aceitabilidade na *praxis* societária nacional, poder-se-ia ter optado pela concentração, fusão ou explicitação das competências e das disposições relativas ao comité de remunerações no regime da comissão do CSC, aproveitando-se

¹⁵³ Numa simples mas certa fórmula, fala-se de um órgão que é “constituído no seio do órgão de administração e por iniciativa deste”, BENEDITA MAGALHÃES DA CUNHA, ob. cit., p. 267; diga-se apenas que o grau de “iniciativa” será certamente bem mais ténue nos casos em que a criação deste órgão for imposta.

¹⁵⁴ Em casos de inexistência deste comité, os requisitos das EBA/GL/2015/22 respeitantes àquele órgão devem ser entendidos como aplicáveis à “função de fiscalização” (do órgão de administração). Em face desta nomenclatura, é *mister* fazer uma advertência. Não raro nos diplomas e textos recomendatórios comunitários se topa com a figura da função de fiscalização do órgão de administração, cujo *nomen iuris* representa um corpo estranho no nosso ordenamento. Parece com este signo linguístico querer-se aludir à figura dos administradores não executivos, referindo-se, no entanto, à mesma como um coletivo.

inclusive para se levar cabo uma densificação, se bem que setorial, do regime parcamente concretizado da comissão de remunerações; outra vantagem decorrente desta concentração ou operação de fusão legislativa seria o facto de com a mesma se evitar uma situação potenciadora de conflito entre decisões intra-societárias facilmente originável com a duplicação de competências numa só matéria (as remunerações) que o atual regime potencia. Ademais, cumpre chamar a atenção para o facto de que, na criação deste órgão único, sempre se teria de manter a competência para a sua constituição na esfera do órgão deliberativo-interno. A opção pela adequada densificação e concretização do regime da comissão de remunerações prevista no CSC talvez fosse a menos permeável a pressões provindas de potenciais focos de conflito de interesses (como o é o próprio órgão de administração). Claro que não se deve cair na ingenuidade de ver na criação de uma comissão de remunerações (por contraposição à criação do comité) uma panacea para todos os “problemas” levantados em matéria de remuneração dos administradores. Sempre se poderá questionar a independência dos membros destas comissões, sobretudo se estes forem nomeados pelos acionistas maioritários; aliás qualquer objetivo de prevenção de conflitos de interesses pode ser frustrado mesmo com a constituição da comissão de remunerações cuja competência seja delegada do órgão deliberativo-interno, basta pensar que o atual regime normativo não impede que membros do órgão de administração façam parte desta comissão¹⁵⁵. Todavia, se as devidas cautelas forem tomadas, ou seja, se se assegurar que esta comissão é efetivamente independente relativamente aos interesses que não o verdadeiro interesse social e se for munida de um leque de competências apropriadas para determinar os modelos e os montantes adequados de remuneração, creio que o sistema pensado no CSC – ou seja, o sistema que consagra a devida segregação entre as funções de gestão em geral, consagradas ao órgão de administração, e as funções ligadas com as matérias remuneratórias, consagradas a um outro órgão que não o de administração, seja ele o órgão deliberativo-interno, seja o conselho geral e de supervisão – é aquele que melhor assegura o afastamento dos administradores das decisões respeitantes à sua remuneração e à remuneração dos membros do órgão de fiscalização¹⁵⁶.

¹⁵⁵ Expressando igual preocupação, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, ob. cit., p. 75, nota. 72.

Na sua redação original, o artigo 399.º do CSC impunha que esta comissão fosse exclusivamente composta por acionistas.

¹⁵⁶ ANA RAQUEL FRADA, «A remuneração...», ob. cit., aponta que “o melhoramento dos esquemas remuneratórios atuais” tem de traduzir-se, entre outros aspetos, na “atribuição de competência para fixar a remuneração a um *órgão independente* [e] numa *intervenção mais direta por parte dos acionistas*”, pp. 332

Por último, o que se afigura cristalino é a rejeição de uma qualquer natureza fiscalizadora ao comité de remunerações; este não é uma comissão delegada do órgão de fiscalização. O comité de remunerações não tem funções fiscalizadoras ou de controlo. A política de remunerações de que este órgão se ocupa é, sem margem para dúvidas, matéria de gestão.

iv) *A natureza (imperativa ou facultativa) do comité de remunerações*

Segundo o disposto no artigo 399.º do CSC, em geral, a existência ou inexistência da comissão de remunerações encontra-se na total disponibilidade dos sócios.

Ora, no domínio das instituições de crédito, o comité de remunerações possui uma natureza “relativamente imperativa”, expressão que visa dar o devido reconhecimento ao facto de que a obrigação de criação deste órgão não atinge toda e qualquer instituição de crédito mas apenas as instituições de crédito *significativas em termos de dimensão, de organização interna e da natureza, âmbito e complexidade das respetivas atividades* (de acordo com o estabelecido no n.º 1 do artigo 115.º-H do RGICSF, reproduzindo a redação do n.º 1 do artigo 95.º da CRD IV). Assim, as instituições de crédito “significativas” encontram-se legalmente obrigadas a constituir e manter um comité de remunerações; já as instituições de crédito “menos significativas” poderão constituí-lo, mas a tal não são obrigadas.

Em face disto, a seguinte questão impõe-se: o que é que se deve entender, neste domínio, por instituição de crédito “significativa”?

Mantendo a falta de clareza que já se vê ser apanágio do regime deste órgão, aqui chegados, o caminho difunde-se numa bifurcação conceptual – destarte, ou se segue o caminho traçado pelos diplomas comunitários competentes nesta matéria ou pelo

e 333. A Autora destaca, assim, em momento prévio à inovação legislativa-bancária que aqui se discute, a importância que a intervenção acionista tem ao nível da dinâmica das políticas e práticas de remuneração societárias.

caminho já desbravado por norma regulamentar específica da autoria da autoridade de supervisão competente.

De acordo com a primeira opção apontada faz-se coincidir o conceito de “instituição significativa”, para efeitos do RGICSF, com aquele outro densificado no Regulamento (UE) n.º 468/2014 do Banco Central Europeu de 16 de abril de 2014, que estabelece o quadro de cooperação, no âmbito do Mecanismo Único de Supervisão, entre o Banco Central Europeu e as autoridades nacionais competentes e com as autoridades nacionais designadas (“Regulamento-Quadro do MUS”). De acordo com o Regulamento-Quadro do MUS o carácter significativo das instituições de crédito é determinado em função de diversos critérios (não cumulativos), cuja verificação determina, à partida, que a supervisão de tais entidades, no quadro do MUS, seja levada a cabo de forma direta pelo Banco Central Europeu – cfr. artigos 50.º e seguintes do Regulamento-Quadro do MUS. De forma sintética, o carácter significativo de uma instituição de crédito pode ser aferido com recurso a diversos critérios: “com base na dimensão” (artigos 50.º a 55.º), “com base na importância para a economia da União ou de qualquer Estado-Membro participante” (artigos 56.º a 58.º), “com base na importância para as atividades transfronteiriças” (artigos 59.º e 60.º), “com base num pedido ou obtenção de assistência financeira pública do MEE” (artigos 61.º a 64.º) e “com base no facto de a entidade supervisionada ser uma das três instituições de crédito mais significativas num Estado-Membro participante” (artigos 65.º e 66.º)¹⁵⁷.

Porém, tal como já desvendado, um outro caminho se afigura possível. De facto, o artigo 7.º do Aviso n.º 10/2011 estabelece (“sem prejuízo do disposto no artigo 399.º do Código das Sociedades Comerciais”), “nos termos do disposto nos pontos 25 e 26 do Anexo ao Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de Abril, na redação introduzida pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de Julho” a obrigatoriedade, para as instituições *significativas*, de criação de uma “comissão de remunerações” que, salvo melhor entendimento,

¹⁵⁷ Sendo certo que, por vezes, o não preenchimento de nenhum destes critérios vertidos no Regulamento-Quadro do MUS relativamente a alguma instituição de crédito não prejudica inelutavelmente a possibilidade de o exercício de supervisão sobre a mesma ser da competência do BCE (cfr. artigo 67.º e ainda a alínea b) do n.º 1 do artigo 6.º, ambos do Regulamento-Quadro do MUS).

Para além disto, casos (justificados) poderão haver em que uma entidade supervisionada preencha algum dos critérios para a sua classificação como significativa e, no entanto, seja classificada como menos significativa para efeitos da sua supervisão no quadro do MUS.

Assim, as *significant supervised entities* sediadas em Portugal (i.e., as instituições sujeitas a supervisão direta pelo BCE) são, de acordo com a lista datada de 1 de março de 2019, consultável em <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.listofsupervisedentities20190301.en.pdf>, a CGD, o BCP e o Novo Banco, S.A..

corresponde ao comité de remunerações do RGICSF. Neste âmbito, o referido Aviso, no n.º 1 do seu artigo 7.º, institui critérios para a densificação do conceito de instituição de crédito significativa¹⁵⁸; assim, para efeitos deste diploma regulamentar, significativa será qualquer instituição de crédito relativamente à qual se veja preenchido algum dos requisitos previstos nas alíneas deste n.º 1 do artigo 7.º.

Topa-se então com um outro impasse agora quanto à verificação da obrigatoriedade de constituição do comité, sendo certo que este conceito de significância variará consoante o “caminho” escolhido.

Parece que, *in casu*, para além de se poder concluir pela necessidade de alteração da remissão que é feita no n.º 1 do artigo 7.º do Aviso – esta, na verdade, devia ser efetuada para o artigo 115.º-H do RGICSF – há que concluir também pela obrigatoriedade, a cargo das instituições de crédito, de constituição de um comité de remunerações assim que esteja preenchido um dos requisitos do Aviso n.º 10/2011 nesta matéria. Chamando à colação a especificidade do substrato bancário que reclama a necessidade de dar proteção a um muito alargado número de *stakeholders* e atendendo ao especial tema em análise e à sua permeabilidade a situações de conflito de interesses, logo se perceberá que o melhor será mesmo percorrer o caminho traçado pelo diploma regulamentar, mesmo que em tal diploma regulamentar se estabeleça um regime mais exigente para as instituições de crédito, já que, através deste, mais facilmente uma instituição de crédito se verá na obrigatoriedade de constituir tal órgão.

v) *Possibilidade de coexistência de um comité de remunerações e de uma comissão de remunerações*

Já se explicitou a obrigatoriedade, a cargo das instituições de crédito “significativas”, de constituição do comité de remunerações. Cumpre agora deixar claro que não se vislumbra uma tal injuntividade normativa enquanto excludente da possibilidade de, no seio da mesma instituição de crédito (que já possui um comité de remunerações), existir concomitantemente uma comissão de remunerações tal como

¹⁵⁸ Não sendo utilizada a expressão “instituições significativas” no artigo 7.º do Aviso, o mesmo remete para os pontos do Anexo ao Decreto-Lei n.º 104/2007 e, esses sim, falam de instituições significativas, estabelecendo para as mesmas a obrigatoriedade de constituição da “comissão-comité de remunerações”.

prevista no artigo 399.º do CSC (ou no artigo 429.º do CSC, tudo dependendo da estrutura orgânica da sociedade em causa)¹⁵⁹, a própria *praxis* bancária confirma a possibilidade avançada.; aliás, mesmo nos casos em que a instituição de crédito não atinja a qualidade de “significativa” ambos os órgãos podem conviver na mesma sociedade. Todavia, a este propósito não se pode deixar de se advertir que se a duplicação de funções e de órgãos já se faz sentir com especial acuidade no seio de uma entidade significativa, então numa menos significativa, tal duplicação, custos e dificuldade de harmonizar as decisões em matéria de remunerações far-se-ão notar com ainda mais intensidade.

Como é que se relacionam estes dois órgãos? Em caso de opiniões ou emissão de juízos em sentido divergente, quais o que prevalecerão? São questões para as quais não se vislumbra resposta simples¹⁶⁰ e que são total e grosseiramente desconsideradas pelo legislador nacional em virtude do estatuto redutor que atribui à comissão do CSC, para a qual parece apenas querer deixar a fixação da remuneração em concreto dos membros dos órgãos sociais.

vi) *Composição do comité de remunerações*

Quanto à composição do comité de remunerações, os diplomas que se debruçam sobre esta problemática repetem a necessidade deste órgão, acima de tudo, ser constituído por membros *independentes*.

¹⁵⁹ Apontando precisamente para esta possibilidade, fora do domínio da banca, é v., a título exemplificativo, ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, «Comissão executiva, comissão de auditoria e outras comissões na administração», in *Reformas do Código das Sociedades*, n.º 3 da série Colóquios do IDET, Almedina, 2007, p. 270 e também MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, ob. cit., pp. 82 e 83.

¹⁶⁰ Também criticando a possibilidade de existirem dois órgãos societários com competências em matéria remuneratória é v. PAULO CÂMARA, «O governo societário dos bancos», in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano IV, n.º 1, Almedina, Lisboa 2012. Argumenta o Autor que “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 menos parcial) da influência da comissão de remunerações societária [refere-se, o Autor, à comissão prevista no CSC], no caso de ser criada uma comissão de remunerações bancária paralela [por seu turno, aqui, o Autor refere-se ao, agora, designado comité de remunerações]. (...) a unicidade do órgão decisório em matéria de remunerações asseguraria uma visão mais integrada e coerente das decisões societárias nos temas remuneratórios.”; concluindo de igual forma quanto à generalidade das sociedades anónimas, v. *Ibidem*, «A comissão...», ob. cit., p. 21. Referindo-se a esta possibilidade com ceticismo, é v. JOÃO SOUSA GIÃO, ob. cit., pp. 284 e seguintes.

A necessária *independência* dos seus membros

Estabelece o artigo 95.º da CRD IV que a composição da “comissão de remunerações”¹⁶¹ das instituições de crédito deve ser tal que permita que este órgão formule “juízos informados e independentes sobre as políticas e práticas de remuneração”. Para tal necessidade de independência apontava já o supramencionado Aviso n.º 10/2011 ao exigir, no n.º 2 do seu artigo 7.º, que a maioria dos membros da “comissão de remunerações” fosse independente, estabelecendo no seu n.º 3 o que se devia entender por membro independente¹⁶². Numa formulação mais ambiciosa do que a disposta no próprio RGICSF, o Aviso dispõe que deve fazer parte do comité de remunerações pelo menos um membro que possua competências profissionais específicas para o exercício das funções de que se encontra encarregado tal órgão, nomeadamente, como se verá adiante, a preparação das decisões relativas à remuneração. Reforçando esta ideia de independência, mais uma vez, o Aviso do Banco de Portugal, no n.º 3 do seu artigo 5.º, determina que no processo de definição da política de remuneração devem participar pessoas com independência funcional e capacidade técnica adequada, de forma a evitar situações de conflitualidade de interesses e a permitir a formação de juízos de valor independentes sobre a adequação da política de remuneração, incluindo os seus efeitos sobre a gestão de riscos, capital e liquidez da instituição.

Apesar de ser crucial a exigência de que o comité seja composto por membros independentes, o conceito de independência tal como consagrado no Aviso, ao mimetizar a norma contida no n.º 5 do artigo 414.º do CSC o qual fornece um elenco não exaustivo de causas de perda de independência, também deve suscitar crítica¹⁶³ por se revelar

¹⁶¹ Mais uma vez recorde-se a diferente nomenclatura que o mesmo órgão possui na CRD IV e no RGICSF.

¹⁶² Reza o tal n.º 3 do artigo 7.º do Aviso, repetindo quase *ipsis verbis* o disposto no n.º 5 do artigo 414.º do CSC relativo à independência dos membros do órgão de fiscalização:

“Entre outras circunstâncias atendíveis, considera-se independente o membro da comissão de remunerações 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 decisão, nomeadamente em virtude de:

a) Ser titular ou actuar em nome ou por conta de titulares de participação igual ou superior a 2% do capital social da sociedade;

b) Ter sido reeleito por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada.”

¹⁶³ É v. o argumentado por COUTINHO DE ABREU, «Corporate Governance em Portugal», in *Miscelâneas do IDET* n.º 6, Almedina, Coimbra 2010, pp. 21 e segs., bem como por GABRIELA FIGUEIREDO DIAS em «Artigo 414.º», n.º 7, in AAVV, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VI, IDET, Coimbra, 2013, pp. 539 a 549.

Analisando mais detalhadamente este critério de independência, v., por todos, GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização societária redesenhada: independência, exclusão de responsabilidade e caução obrigatória

dissonante com a própria estrutura e funções a desempenhar pelos seus membros. O que importa, neste domínio, é assegurar que os membros deste órgão sejam independentes relativamente aos membros do órgão de administração e aos acionistas de controlo^{164 165} e que atuem com a devida independência de espírito, ou seja, e recorrendo ao conceito delineado pelo n.º 8 do artigo 91.º da CRD IV, com a devida capacidade de “avaliar e criticar efetivamente as decisões [em matéria de remunerações] (...), quando necessário, e fiscalizar e monitorizar efetivamente o processo de tomada de decisões em matéria de [remunerações]”, ou seja, importará sobretudo que a atuação destas pessoas seja dotada da devida “autonomia do juízo de avaliação”¹⁶⁶.

As EBA/GL/2015/22 também apontam no sentido da composição maioritária do comité por membros independentes, aí não sendo definidos, no entanto, quais os critérios de independência a que se deve atender no caso específico. Não obstante esta orientação, aí se acaba por também afirmar que o comité de remunerações deve ser composto por membros não executivos (independentes, já se sabe) do órgão de administração, membros estes que, no seu conjunto, devem, continuam as Orientações, possuir competências adequadas em matéria de política e práticas de remuneração. Entre nós, também o (novo) Código do IPCG de 2018, após recomendar a constituição no seio da sociedade de uma comissão de remunerações, aponta no sentido de esta ser composta por membros independentes relativamente ao órgão de administração (cfr. Recomendação V.2.1).

Destarte, observa-se que a tendência internacional passa pelo reforço da independência dos membros do comité de remunerações relativamente aos membros do órgão de administração (*maxime*, aos membros executivos), sendo que uma demonstração de tal independência aparenta ser a qualidade de membro não executivo do órgão de administração. De facto, da leitura dos diversos diplomas legislativos e textos recomendatórios que versam sobre este tópico, a independência dos diferentes atores societários, mormente dos membros do órgão de administração assenta em dois importantes vetores: (i) a não ocupação de cargos *executivos*, ou seja, cargos

dos fiscalizadores», in AAVV, *Reformas do código das sociedades*, Colóquios do IDET, n.º 3, Almedina, Coimbra, pp. 286 e seguintes.

¹⁶⁴ COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, ob. cit., p. 85.

¹⁶⁵ PAULO CÂMARA, em «A comissão...», ob. cit., p. 46, defende a inclusão no seio da comissão de remunerações, de um administrador não executivo, assim garantindo “uma *suficiente, mas não excessiva*, ligação à gestão executiva” (itálico meu).

¹⁶⁶ PAULO CÂMARA, «Introdução: Designação de administradores e governo das sociedades», in AAVV, *A designação de administradores*, Almedina, Coimbra, 2015, p. 28.

correlacionados com a gestão corrente da sociedade e (ii) a estrutura da remuneração e a inexistência de uma ligação direta entre o montante da mesma e o desempenho da sociedade. Seguindo mais uma vez o percurso crítico traçado por COUTINHO DE ABREU¹⁶⁷ vislumbra-se ainda um outro corolário de independência dos administradores, embora não materializado em termos absolutos no direito societário nacional – a impossibilidade de destituição de administradores (independentes) sem justa causa. Na verdade, se uma regra neste sentido já se afigura pertinente em relação aos administradores executivos, então no que respeita a administradores que não ocupam cargos de natureza executiva, mas sim de vigilância, de fiscalização, a criação de uma tal regra seria mais que bem-vinda como forma de potenciar a independência daqueles cujo grosso da sua ação reside em funções de vigilância e de desafio da condução da gestão societária. Esta regra, aliás, como referido, não é totalmente desconhecida do ordenamento jussocietário nacional, basta para tanto atender ao que se passa neste domínio relativamente aos membros da comissão de auditoria (no domínio das sociedades anónimas que adotem a estrutura monística onde a comissão de auditoria, recorde-se, é um órgão que se encontra compreendido no conselho de administração sendo por isso composto por *administradores*), que, sendo administradores, apenas podem ser destituídos – pela assembleia geral – *se ocorrer uma justa causa*, conforme resulta do n.º 1 do artigo 423.º-E do CSC.

Aqui chegados, atente-se ao disposto no RGICSF. Estabelece o n.º 1 do artigo 115.º-H do regime geral que o comité de remunerações deve ser composto por

¹⁶⁷ Cfr. COUTINHO DE ABREU, *Curso de...*, Vol. II, ob. cit., pp. 572 e segs.

administradores não executivos ou por *membros do órgão de fiscalização*^{168 169 170 171}. O disposto no n.º 1 do artigo 115.º-H do RGICSF segue, mais uma vez (e, acriticamente ao que parece) o disposto na CRD IV (para tanto, observe-se o n.º 2 do seu artigo 95.º). Parece, salvo melhor entendimento, que o comité de remunerações deveria poder ser composto por outras pessoas que não apenas administradores não executivos ou membros do órgão de fiscalização da instituição. Opinião, aliás, reforçada pelo disposto na própria CRD IV, que nos n.ºs 1e 2 do seu artigo 95.º, aponta precisamente para a necessidade de que este órgão prossiga uma atuação informada e independente. De facto, o mais importante passa por assegurar que o comité de remunerações seja composto de tal forma que lhe permita “formular juízos informados e independentes sobre as políticas e práticas de remuneração”; o comité deve estar munido dos meios humanos que permitam que este órgão acompanhe de forma contínua quaisquer decisões em matéria de remunerações que tenham implicações ao nível do risco da instituição de crédito. Mais uma vez, sem surpresa, a redação é a mesma no n.º 1 do artigo 95.º da Diretiva e no n.º 2 do artigo 115.º-

¹⁶⁸ Para tal composição indicava já a Recomendação da Comissão n.º 2005/162/CE no ponto 3.1.2 do Anexo I à Recomendação.

¹⁶⁹ Relativamente à composição deste órgão, o preceito homólogo espanhol (cfr. artigo 36, n.º 1 da LOSSEC) é ainda mais restritivo do que o preceito luso, ao estabelecer que o comité de remunerações das instituições de crédito espanholas é composto (exclusivamente, ao que parece) por administradores não executivos, sendo que, o presidente deste órgão e pelo menos um terço dos seus membros deverão ser “independentes”. O Banco de Espanha através da *Circular 2/2016, de 2 de febrero, del Banco de España, a las entidades de crédito, sobre supervisión y solvencia, que completa la adaptación del ordenamiento jurídico español a la Directiva 2013/36/UE y al Reglamento (UE) n.º 575/2013*, no n.º 3 da norma 29 (integrante da secção 1 do capítulo IV da Circular) densifica matéria relativa à composição do comité, embora sem grandes inovações neste campo: “*el comité de nombramientos y el comité de remuneraciones, o, en su caso, el comité conjunto de nombramientos y remuneraciones, estarán compuestos, cada uno de ellos, por consejeros no ejecutivos en un número mínimo de tres. Al menos un tercio de estos miembros, y en todo caso el presidente, deberán ser independientes*”.

¹⁷⁰ No que concerne ao ordenamento jurídico italiano, o *decreto legislativo 12 maggio 2015, n.º 72*, como já foi dito, procede à modificação do TUB de acordo com os requisitos relativos à transposição da CRD IV. Todavia, este texto consolidado nada dispõe relativamente ao comité de remunerações (ou, em italiano, *comitato per le remunerazioni*). Logo, facilmente se percebe que não será em qualquer destes diplomas legais que se descortinarão as respostas às questões relativas ao *comitato*. Há que observar, então, a *Circolare n.º 285 del 17 dicembre del 2013*, em particular o Capítulo II (“*Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione*”) do *Titolo IV* relativo às matérias de “*governo societario, controlli interni, gestione dei rischi*”. Quanto à composição do comité em Itália, a *Circolare* dispõe que o mesmo deve ser constituído, regra geral, por um número de membros que poderá oscilar entre os 3 e os 5, em que a maioria deverá poder ser qualificada de “independente”. Sem prejuízo desta sua composição (de cariz obrigatória), o comité, continua a *Circolare*, por forma a desempenhar as suas funções com maior eficiência e eficácia, poderá sempre recorrer a peritos nestas matérias, inclusivamente agentes externos à própria instituição.

¹⁷¹ No que diz respeito à composição deste órgão em instituições de crédito sediadas no Reino Unido, o supervisor britânico, afasta quaisquer dúvidas quanto à composição deste órgão – depois de estabelecer que “the remuneration committee is constituted in a way that enables it to exercise competent and independent judgement on remuneration policies and practices and the incentives created for managing risk, capital and liquidity”, aponta consequentemente para a seguinte composição do órgão “the chairman and the members of the remuneration committee must be members of the management body who do not perform any executive function in the firm” (cfr. SYSC 19.D.3.12.(2) do *FCA Handbook*, no seu segmento denominado de “*Senior Management Arrangements, Systems and Controls*”).

H do RGICSF. Salvo melhor entendimento, a otimização desta que é a função fulcral do comité seria melhor conseguida com uma outra composição, nomeadamente com a possibilidade de integração ou participação ocasional em tal órgão de profissionais exteriores à própria instituição de crédito¹⁷², possibilidade que o regulador não nega. De facto, no *Livro Branco do Banco de Portugal sobre a Supervisão e Regulação do Sistema Financeiro*, o Banco de Portugal admite expressamente a possibilidade de membros externos à instituição poderem fazer parte deste comité¹⁷³. Ora, não obstante o entendimento que vai ao encontro das boas práticas de governo societário, em face do referido normativo legal e da literalidade com que o mesmo se afirma na ordem jurídica interna não vislumbro que seja possível um tal entendimento. A redação do preceito do RGICSF em causa não aparenta deixar margem para dúvidas – *de iure condito*, o comité é composto ou por administradores não executivos ou por membros do órgão de fiscalização.

A afirmação da importância da inclusão no seio do comité de outros indivíduos que não apenas administradores não executivos e membros do órgão de fiscalização, note-se, não significa que se veja com maus olhos que o comité de remunerações seja composto (também) por administradores não executivos ou membros do órgão de fiscalização. Aliás, a inclusão de pelo menos um administrador não executivo independente no comité constituirá as mais das vezes um ponto positivo, ao possibilitar alguma proximidade do órgão de administração – algo importante se se pensar que o comité estará (mais ou menos intensamente, tudo dependerá do regime concreto) ligado à própria definição do esquema de remuneração dos administradores, o que implicará um processo de avaliação do

¹⁷² Qualificando uma tal possibilidade como negativa, v. *Greenbury Report*, p. 23. Neste relatório vê-se com maus olhos a integração no comité de remunerações de pessoas que não tenham uma qualquer ligação prévia à administração da própria sociedade, porque, diz-se, que as pessoas responsáveis pela *determinação* da remuneração dos membros executivos do conselho de administração têm de ter, entre outras qualidades, um bom conhecimento da sociedade e da sua estrutura gestonária. Vai-se mais longe ao defender-se que pessoas cuja única ligação à instituição seja pela sua qualidade de membro do comité de remunerações não conseguem de forma realística satisfazer aquelas condições.

Como se pode ver, o *remuneration committee* a que se faz referência no *Greenbury Report* possui um leque de competências mais alargadas do que o comité de remunerações previsto no RGICSF, já que nos ordenamentos jurídicos anglo-saxónicos a tendência passa, como visto, pela atribuição de competências decisórias, inclusive em matéria de determinação do montante de remuneração dos membros do órgão de administração, ao *committee* que é, ele próprio, constituído por administradores.

Referindo-se explicitamente à possibilidade de contratação de serviços de consultores em matéria de remunerações (independentes), a qual, em todo o caso, será da responsabilidade do próprio comité, v. a *Provision 35 do UK Corporate Governance Code* (2018).

¹⁷³ V. BANCO DE PORTUGAL, *Livro Branco do Banco de Portugal sobre a Supervisão e Regulação do Sistema Financeiro*, 2016, p. 80.

desempenho daqueles sobre cuja remuneração se está a deliberar¹⁷⁴. Não obstante não se propugnar nesta dissertação, como se acabou de evidenciar, por uma posição extremada de intolerância face à possibilidade de membros não executivos integrarem o comité, não se pode deixar de notar que este órgão sendo, as mais das vezes de reduzida dimensão, a permanência de mais do que um administrador não executivo no seu seio poderá, com substancial probabilidade, desembocar numa situação de alargada representação do órgão de gestão no comité, ou seja, numa situação de grande proximidade (*rectius*, excessiva proximidade) entre estes dois órgãos, situação esta agravada devido, como também já foi alvo de análise, ao papel de destaque que a Lei n.º 28/2009 consagra para o órgão de administração das sociedades de interesse público em matéria, precisamente, de remunerações.

A composição do comité de remunerações tem de permitir a formulação, pelos seus membros, dos tais juízos informados e independentes sobre a política e práticas de remuneração. Para tal, devia estar expressamente vedada a possibilidade de administradores executivos integrarem tal órgão¹⁷⁵. Mas não só. Verdadeiramente, a composição deste comité que, como defendido, possui uma natureza *suis generis* face às demais comissões especializadas do conselho de administração, e olvidando agora a crítica que se teceu pelo facto de a constituição deste comité poder desembocar, na prática, numa duplicação de órgãos com funções semelhantes, por forma a minorar a quebra do sentido pensado para o regime das remunerações e sua fixação, a fixação da

¹⁷⁴ Neste sentido, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, ob. cit., p. 84, ANA RAQUEL FRADA, ob. cit., pp. 337 e segs., PAULO CÂMARA, «Governo societário...», ob. cit., p. 36, ANA SÁ COUTO, ob. cit., p. 62.

¹⁷⁵ Explicitando os problemas subjacentes à presença de administradores executivos no seio de uma comissão de remunerações, v. PAULO PEREIRA DA SILVA, «Comissão de remunerações, compensação dos gestores e desempenho das empresas», in *Caderno do Mercado de Valores Mobiliários*, n.º 33, CMVM, 2009, p. 73. Este Autor, citando O. WILLIAMSON, *The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting*, Free Press, New York, 1985, apresenta uma interessante imagem relativamente à integração de administradores executivos em comissões de remuneração – “sem uma Comissão de Remunerações independente, os gestores “iriam redigir os seus contratos com uma mão e assiná-los com a outra””.

PAULO PEREIRA DA SILVA, no mesmo texto, acaba por resumir de forma bastante clara a grande *ratio* subjacente à proibição de participação de administradores executivos numa qualquer comissão de remunerações – “nas empresas em que a Comissão de Remunerações não é independente, as remunerações dos executivos estão mais protegidas face a maus desempenhos”, p. 74.

O Autor conclui no estudo empírico levado a cabo no tal texto que “a existência de uma Comissão de Remunerações independente face ao Conselho de Administração permite um maior alinhamento entre a remuneração da equipa de gestão e as medidas de desempenho em causa”, p. 81, o que, sem surpresa, permite concluir pelo impacto positivo que a característica da independência da comissão/comité de remunerações tem ao nível do próprio alinhamento dos interesses entre os acionistas e os administradores.

composição deste comité, dizia-se, deveria caber ao órgão deliberativo-interno (independentemente da natureza do comité de remunerações face à comissão de remunerações prevista no n.º 1 do artigo 399.º do CSC), podendo este optar por escolher de entre um leque de pessoas ligadas ou não à sociedade, tais como, por exemplo, membros do órgão de fiscalização, administradores não executivos, ou profissionais não-membros de nenhum destes dois órgãos tais como um colaborador ou o responsável por alguma das funções de controlo interno (ou mesmo especialistas na matéria sem qualquer tipo de vínculo à própria instituição) que possuíssem qualificação profissional específica para o exercício das funções que iriam desempenhar; note-se que para a importância de o comité de remunerações possuir no seu interior pelo menos um membro com competências específicas na área das remunerações já chamava a atenção a Recomendação da Comissão 2009/385/CE no seu ponto 7.1., bem como, os n.ºs 2 e 3 do artigo 7.º do Aviso n.º 10/2011. Aliás, julgo que seria particularmente positivo neste domínio a existência de uma imposição *legal* expressa que determinasse que o comité de remunerações deveria incluir no seu seio pelo menos um membro com conhecimentos específicos e com experiência na matéria.

vii) *A independência dos membros do comité*

Precisamente porque “o cerne do regime legal da composição [do comité] assenta no requisito da independência”¹⁷⁶, o artigo 115.º-H do RGICSF deveria expressamente determinar que tal designação deveria maioritariamente recair sobre pessoas independentes¹⁷⁷, para tanto, mostrar-se-ia benéfico, ou até mesmo necessário, proceder à concretização a nível legislativo ou regulamentar (nomeadamente, através de Aviso do Banco de Portugal¹⁷⁸) uma definição de “independência” para estes efeitos que fosse diferente daquela prevista no n.º 3 do artigo 7.º do Aviso que, como já se viu, repete na íntegra a que consta no n.º 5 do artigo 414.º do CSC. Tendo em conta a posição aqui assumida mediante a qual se lamenta o afastamento do órgão deliberativo-interno e dos acionistas que é promovido pela disposição legal relativa à composição do comité, já que

¹⁷⁶ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, «A comissão...», ob. cit., p.76, nota. 45. Embora tal afirmação do Autor seja proferida em relação à comissão de remunerações (e, em particular, “a comissão de remunerações dos órgãos de fiscalização”), julgo que mantém o sentido prático e a pertinência também no que respeita ao comité ora alvo de estudo.

¹⁷⁷ Recorde-se que para tal solução já apontava o Aviso no n.º 2 do seu artigo 7.º.

¹⁷⁸ Aproveitando-se talvez para revogar o ultrapassado Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2011.

esta impossibilita o acesso dos sócios enquanto tais a este órgão, ainda com piores olhos se deve vislumbrar este anacrónico conceito de independência que, caso o caminho já não estivesse totalmente toldado, mais uma vez, dificultaria a participação acionista, bastando para tanto que os mesmos fossem detentores de uma participação no capital social da instituição igual ou superior a 2% – se assim fosse, estes já não seriam considerados independentes na aceção do Aviso e o comité, por força do n.º 2 do artigo 7.º deste diploma regulamentar, deve ser composto por uma maioria de membros “independentes”¹⁷⁹. A participação neste órgão de pessoas ligadas ao órgão deliberativo-interno seria, salvo melhor entendimento, uma forma eficaz de assegurar a mitigação da assimetria de informação que faz com que o contexto remuneratório seja um dos campos preferenciais para o surgimento de situações de conflito de interesses; de facto, “*se o comissário [-administrador] beneficia da vantagem informativa sobre o comitente [-acionista], [sendo] este (...) incapaz de assegurar que aquele cumpre integralmente a prestação a que se obrigou*”¹⁸⁰ (itálico meu) então que melhor forma de ultrapassar, se não definitivamente, ao menos em boa medida, o problema da assimetria de informação, do que permitir ao acionista-comitente (ou a pessoa da sua confiança) intervir, participar na tomada de decisões e nos assuntos sobre que se debruça o comité?

Para a definição do critério de independência a que se aludiu no parágrafo precedente devia o legislador ou o regulador seguir de perto o disposto na Secção 9.3 das *Orientações sobre a avaliação da adequação dos membros do órgão de administração e dos titulares de funções essenciais*, da autoria da Autoridade Bancária Europeia, de 21 de março de 2018 (“EBA/GL/2017/12”). Quanto a este aspeto, há que referir *ab initio* que

¹⁷⁹ Paralelamente, não se pode deixar de observar o seguinte. O detentor de participação igual ou superior a 2% no capital social e direitos de voto de instituição de crédito é tido, nos termos do Aviso, por não-independente, já que em virtude de tal participação das duas uma: ou está “associado a qualquer grupo de interesses específicos na instituição” ou encontra-se em “circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou decisão”. Ora, não se pode deixar de criticar esta “suspeição” que se faz pairar sobre o detentor de uma reduzida participação no capital social e direitos de voto de instituição de crédito; este, por ter 2% de participação é, *ab initio*, “rotulado” de se encontrar associado a um grupo de interesses específico. Não obstante, e noutro campo da legislação bancária, a sua participação nem sequer será considerada como qualificada para efeitos do disposto nos artigos 102.º e seguintes do RGICSF, já que apenas poderia ser considerada qualificada caso a participação não fosse inferior a 10% ou caso a mesma permitisse ao seu detentor, nos dizeres da alínea ee) do artigo 2.º-A deste regime geral, “exercer influência significativa na gestão da empresa participada” (o que, dificilmente acontecerá com o detentor de uma participação nesta ordem de valores, mesmo em instituições de crédito onde o capital social esteja bastante disperso). Aliás, esta pessoa “ligada a grupos de interesses”, no entanto, poderá nem sequer estar abrangida pelo dever de comunicação ao Banco de Portugal que ressalta do n.º 1 do artigo 104.º do RGICSF...

¹⁸⁰ JOÃO SOUSA GIÃO, ob. cit., p. 227. ANA RAQUEL FRADA, «A remuneração...», ob. cit., pp. 332 e 333 afirma que “o melhoramento dos esquemas [remuneratórios] atuais é necessário e deverá traduzir-se essencialmente (...) numa intervenção mais directa por parte dos accionistas...”.

apesar de as Orientações da EBA/GL/2015/22, na densificação do conceito de independência dos membros do comité de remunerações remeterem para o disposto no “ponto 5.6 das Orientações da EBA relativas à governação das instituições (GL44)”, o certo é que, havendo tais Orientações sido, entretanto, substituídas, a remissão deve considerar-se feita para a Secção 9.3 das Orientações da EBA a que se alude no parágrafo anterior, tendo em conta que nas mais recentes Orientações em matéria de governo interno¹⁸¹, nenhuma definição de independência dos administradores é avançada.

As EBA/GL/2017/12, relativas então à avaliação da adequação dos administradores, dividem o conceito de *independência* em dois subconceitos: a “independência de espírito” e aquilo que designam por “ser independente”. A “independência de espírito” (do inglês, *independence of mind*) é um padrão de conduta exigido a cada membro do órgão de administração ao longo da sua relação de administração com a sociedade. Já o “ser independente”, na aceção destas Orientações, encontra-se ligado à natureza da função dentro do órgão de administração, *rectius* à natureza não executiva. Assim, o administrador não executivo será independente quando não possua “qualquer tipo de relação ou ligação presente ou passada com a instituição (...) ou com os seus gestores que possa influenciar a sua capacidade de formular juízos objetivos e equilibrados e reduzir a sua capacidade de tomar decisões de forma independente”. É este último conceito de independência que ora interessa. Depois de apontarem, nos parágrafos 88 e 89, como já vem sendo apanágio, a importância de o órgão de administração ser dotado de um número adequado de membros independentes e de afirmarem a especial responsabilidade destes membros na melhoria dos mecanismos de controlo e equilíbrio das instituições, estabelecem as EBA/GL/2017/12, no seu parágrafo 91, uma presunção (relativa) de falta de independência, verificadas que estejam determinadas situações; situações essas que densificam o conceito já utilizado no CSC de ligação a um “grupo de interesses específico da instituição” – assim, presumivelmente não será independente, designadamente, (i) o administrador que nos últimos 5 anos tenha sido administrador executivo da instituição, (ii) que seja simultaneamente acionista de controlo, ou que represente interesses de um acionista de controlo ou que seja seu funcionário, (iii) que possua uma relação significativa de natureza financeira ou comercial com a instituição, (iv) que seja colaborador de alguma entidade que com a instituição

¹⁸¹ *Orientações sobre governo interno*, da autoria da Autoridade Bancária Europeia, de 21 de março de 2018 (EBA/GL/2017/11).

esteja em relação de domínio ou de grupo, (v) que seja ou tenha sido, no último ano, fornecedor relevante ou um cliente relevante da instituição, (vi) que possua uma relação de familiaridade próxima com um membro executivo do órgão de administração da instituição. De notar que, apesar de as EBA/GL/2017/12 presumirem que, verificada que esteja alguma das situações do seu parágrafo 91, o administrador (não executivo) em causa não é independente, o certo é que esta, como já se revelou, não é uma presunção absoluta, mas sim relativa e, por isso, ilidível. Para afastar tal presunção deve a instituição “ser capaz de justificar à autoridade competente [no caso nacional, o Banco de Portugal] os motivos pelos quais considera que a capacidade do membro de formular juízos objetivos e equilibrados e de tomar decisões de forma independente não é afetada pela situação”¹⁸².

Cabe ainda deixar um palavra relativamente à composição do comité de remunerações das instituições de crédito que adotem o modelo germânico. Nesta estrutura de governo, a sociedade (anónima) é composta por um conselho de administração executivo – ele próprio composto, sem surpresa, por administradores executivos –, um conselho geral e de supervisão – órgão este que “congrega poderes atribuídos no sistema tradicional aos sócios e ao conselho fiscal (v. artigo 441.º), e é, pode dizer-se, uma “comissão da assembleia” ou “*longa manus* dos sócios”¹⁸³ – e por um ROC. Se em momento anterior à transposição da CRD IV operada pelo Decreto-Lei n.º 157/2014, que revogou o Decreto-Lei n.º 104/2007 cujo n.º 26 da Secção XI do seu Anexo na redação que lhe foi dada pelo Decreto-Lei n.º 88/2011 onde se podia ler que “o presidente e os membros da comissão de remunerações devem ser membros do órgão de administração que não desempenhem quaisquer funções executivas na instituição de crédito em causa”, se topava com uma fulgurante lacuna no que respeitava às sociedades anónimas-instituições de crédito que adotassem a estrutura germânica, pelo simples facto de, nestas sociedades, não existir a figura do administrador não executivo, o certo é que, agora, no pós-Decreto-Lei n.º 157/2014, esta lacuna foi como que (mal) remendada – atualmente, o comité de remunerações destas instituições de crédito (apenas) poderá ser composto por

¹⁸² Relativamente à densificação do conceito de independência no âmbito dos membros do conselho de administração (não executivos), também se reveste de especial interesse a definição avançada pela Recomendação da Comissão 2005/162/CE. Optou-se aqui, no entanto, densificar de forma mais exaustiva a concretização constante das EBA/GL/2017/12, por esta integrar um documento orientador intimamente ligado à matéria a tratar neste artigo. Quanto à Recomendação da Comissão, esta no seu ponto 13.1 define administrador independente e no seu Anexo II estabelece um perfil dos administradores não executivos independentes.

¹⁸³ COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, ob. cit., p. 54.

“membros do órgão de fiscalização”, ou seja, *in casu*, recorrendo a uma interpretação analógica e teleológica, por membros do conselho geral e de supervisão. Em face do defendido *supra* a presença de membros do conselho geral e de supervisão no comité de remunerações é de aplaudir porque, seguindo em sentido contrário à própria intervenção legislativa (que bem revela a intenção de afastamento do órgão deliberativo-interno face ao comité) permite-se, assim, a participação de pessoas que de forma mais intensa possuem uma ligação ao colégio de acionistas. Todavia, se, pelo que aqui se defendeu, por um lado, é de louvar a presença destas pessoas no comité de remunerações, por outro lado, também é neste modelo que mais fica patente a pura duplicação de órgãos que estas imposições legislativo-comunitárias acarretaram para a ordem jurídico-financeira nacional já que com substância se poderá afirmar que nas instituições de crédito que adotem o modelo germânico, o comité e a comissão são órgãos que, (pelo menos) ao nível da sua composição onde o risco de confusão se faz sentir com especial intensidade, o que, mais uma vez, realça a verdadeira desnecessidade desta criação dogmática¹⁸⁴.

Ainda relativamente à composição do comité, e tendo em conta a específica segregação de competências em matéria remuneratória que a legislação societária geral acautela (em especial para as sociedades anónimas de estrutura orgânica tradicional e monística) e a proposta acima avançada de que o efetivo preenchimento dos cargos do comité de remunerações deveria ser levado a cabo por deliberação do órgão deliberativo-interno, como forma de assegurar o afastamento dos membros deste comité relativamente aos interesses tanto dos administradores sobre cuja remuneração se vão pronunciar, como do(s) acionista(s) de controlo, devia ainda ser garantido que um determinado número de membros do comité de remunerações fosse designado por acionistas minoritários, mediante recurso a processo deliberativo semelhante aos previstos no artigo 392.º do CSC¹⁸⁵. De facto, poder-se-ia pensar em estender o disposto no n.º 8 do artigo 392.º do CSC – que impõe, relativamente às sociedades cotadas em mercado regulamentado ou concessionários do Estado ou de outra entidade a este equiparada por lei, a consagração nos estatutos de tais sociedades de um dos mecanismos de designação de administradores

¹⁸⁴ Realçando precisamente esta duplicação e as suas consequências desfavoráveis, v. PAULO CÂMARA, «O governo societário dos bancos – em particular...», ob. cit., p. 168.

¹⁸⁵ Utiliza-se aqui o plural precisamente porque o preceito em causa prescreve dois métodos alternativos para a designação de membros do órgão de administração por parte de acionistas minoritários – um deles consagrado nos n.ºs 1 a 5 do preceito e o outro no seu n.º 6.

por acionistas minoritários – à generalidade das instituições de crédito (que não sejam já “sociedades com subscrição pública”) através de uma remissão legislativa para este preceito do CSC ou da consagração no próprio RGICSF de um tal regime especial que impusesse “regras especiais de eleição” que assegurassem a representação dos acionistas minoritários, assim possibilitando um reequilíbrio de forças dentro do comité de remunerações^{186 187}.

O específico substrato onde se jogam as competências do comité de remunerações tem um relevo estratégico para a sociedade ao relacionar-se com a função proprietária do ativismo acionista, logo, salvo melhor entendimento, não faz sentido afastar os acionistas (através de seus representantes) deste órgão. Ao invés, deveria ser estimulado o envolvimento dos acionistas no comité de remunerações, ressalvados os casos em que estes estivessem *efetivamente* “ligados a um grupo de interesses específicos”, como por exemplo, quando fossem simultaneamente membros do órgão de administração. A imposição que parece resultar do RGICSF quanto à composição deste órgão não é aquela que melhor assegura as funções para que precisamente é criado o comité de remunerações. Os seus membros devem ser o mais independentes possível relativamente aos membros da instituição sobre cuja remuneração se vão pronunciar. Só uma leitura na linha da que aqui foi empreendida, possibilita, não só uma otimização das funções de que este comité é responsável, mas também a diminuição de possíveis conflitos de interesses tão característicos do campo remuneratório.

Em face da letra da lei, contudo, as interpretações e as soluções avançadas, não têm cabimento possível. De facto, tanto no n.º 2 do artigo 95.º da CRD IV, como o n.º 1 do artigo 115.º-H *in fine* do RGICSF, toldam a composição do comité de remunerações das instituições bancárias a quaisquer outras pessoas que não “membros do órgão de administração que não desempenhem funções executivas ou (...) membros de órgão de fiscalização” – *de iure conditio*, é esta a possibilidade legal.

¹⁸⁶ Desenvolvidamente sobre o tema da designação de administradores por acionistas minoritários, v. PAULO BANDEIRA, «A designação de administradores por acionistas minoritários», in AAVV, *A designação de administradores*, Almedina, Coimbra, 2014, pp. 73 a 88.

¹⁸⁷ Com uma proposta algo semelhante, afastada, todavia, dos assuntos de remuneração, MARÍA GUTIERREZ URTIAGA/MARIBEL SAYEZ, *Deconstructing independent directors*, ECGI Law Working Paper No. 186/2012, January 2012, pp. 27 e 28.

Por último, no que respeita ao funcionamento do comité de remunerações, este é um órgão pluripessoal (para tal aponta a letra da lei; cfr. n.º 1 do artigo 115.º-H do RGICSF), que exerce as suas funções de modo colegial (i.e., adotando deliberações em reuniões dos respetivos titulares). Para além disso, parece que delibera por maioria simples (não se crê que haja razões para, aqui, se afastar a regra da maioria simples que já vigora, supletivamente, é certo, tanto no âmbito do órgão deliberativo-interno, como no do órgão de administração; cfr. n.º 1 do artigo 386.º e n.º 7 do artigo 410.º ambos do CSC). Quanto a estas questões mais práticas deve caber um papel preponderante ao regulamento elaborado por cada instituição de crédito relativamente ao “seu” comité¹⁸⁸.

viii) *Competências do comité de remunerações*

Nos dizeres do n.º 1 do artigo 95.º da CRD IV e do n.º 2 do artigo 115.º-H do RGICSF, cabe ao comité de remunerações a formulação de “juízos informados e independentes sobre a política e práticas de remuneração e sobre os incentivos criados para efeitos de gestão de riscos, de capital e de liquidez”.

É através destes juízos que o comité prepara as decisões relativas à remuneração, decisões essas que devem ser tomadas, não pelo próprio comité de remunerações, mas antes pelo órgão social competente (cfr. n.º 3 do artigo 115.º-H do RGICSF e 1.ª parte do n.º 2 do artigo 95.º da CRD IV). Ao contrário do que o n.º 1 do artigo 399.º do CSC dispõe relativamente à competência da comissão de remunerações – a esta, quando exista, competirá a fixação das remunerações de cada um dos administradores – o comité de remunerações das instituições de crédito não possui *ex vi legis* poderes decisórios próprios, apenas poderes preparatórios e consultivos relativamente às decisões que serão tomadas por outro órgão social; assim, podemos observar no comité “um órgão de apoio ao órgão de administração”¹⁸⁹ que possui “funções consultivas e preparatórias das decisões que serão tomadas por outros órgãos sociais”¹⁹⁰, o que leva a concluir que aqui

¹⁸⁸ Como avança ENGRÁCIA ANTUNES, ob. cit., “em determinados países, as comissões de remunerações das sociedades anónimas cotadas estão obrigadas, pelas regras da autoridade gestora do mercado, a possuir regulamento próprio (“written charter”), p. 84, nota 68.

¹⁸⁹ BENEDITA MAGALHÃES DA CUNHA, ob. cit., p. 270.

¹⁹⁰ DIOGO COSTA GONÇALVES, ob. cit., p. 531. Segundo este Autor, “qualquer capacidade decisória exigirá uma delegação do órgão competente”, afirmação que não acompanho por resultar expressamente da lei que o comité apenas possui competências preparatórias e consultivas.

não se topa com uma qualquer derrogação ao disposto no artigo 399.º do CSC quanto à competência para a fixação em concreto da remuneração dos administradores das sociedades em geral. Deste modo, reforça-se a ideia já expressada de que competente para a fixação das remunerações dos administradores será um de dois órgãos – se a instituição de crédito não possui uma comissão de remunerações, tal como prevista no artigo 399.º do CSC, competirá à assembleia geral¹⁹¹ ou ao conselho geral e de supervisão¹⁹² a fixação de tais remunerações (cfr. n.º 1 do artigo 399.º e artigo 429.º ambos do CSC); se, pelo contrário, a instituição de crédito constituiu uma comissão de remunerações nos termos do CSC, tal competência para a fixação das remunerações, será desta comissão. O que aqui se pretende deixar claro é que, em momento algum, poderá ser o comité de remunerações da instituição de crédito a chamar a si ou a ver-lhe atribuída a competência pela fixação das remunerações dos administradores da sociedade bancária.

A (mera) atribuição de funções preparatórias das decisões atinentes à remuneração deve ser compreendida precisamente à luz do padrão orientador a partir do qual é constituído o direito financeiro comunitário. Aí, verdadeiramente, parte-se do paradigma do direito anglo-saxónico no âmbito do qual a figura da comissão/comité de remunerações é, sem margem para dúvidas, um órgão delegado do órgão de administração e onde as decisões relativas à remuneração, seja a sua concreta fixação, seja por exemplo a elaboração e consequente aprovação da política de remuneração, inserem-se no leque de competências próprias do órgão de administração societário que, consequentemente, as poderá delegar no *remuneration committee*¹⁹³. Através do competente ato de delegação de poderes prolatado pelo conselho de administração o comité de remunerações das instituições de crédito britânicas (por exemplo) mune-se de poderes decisórios, que podem atingir um grau de amplitude tal que a este comité seja

¹⁹¹ Nas sociedades de estrutura orgânica monística e nas de estrutura tradicional.

¹⁹² Nas sociedades de estrutura orgânica dualística ou germânica.

¹⁹³ Explicitando precisamente a competência decisória dos *remuneration committees* no direito anglo-saxónico é v. a *Provision 33* do *UK Code of Corporate Governance* (2018), onde se dispõe que “The remuneration committee should have delegated responsibility for determining the policy for executive director remuneration and setting remuneration for the chair, executive directors and senior management. It should review workforce remuneration and related policies and the alignment of incentives and rewards with culture, taking these into account when setting the policy for executive director remuneration.”; cfr. também MARC T. MOORE, ob. cit., p. 144.

Chamando a atenção para este importante facto que deve estar sempre presente na análise de qualquer texto não-nacional, tenha ele cariz legislativo ou recomendatório, veja-se o disposto em PAULO CÂMARA, «O governo societário dos bancos – em particular...», ob. cit., p. 164 e, do mesmo Autor, «A comissão...», ob. cit., pp. 17 e 18.

atribuída, nomeadamente, a competência pela própria fixação de remunerações dos membros do conselho de administração.

Julgo ser precisamente quanto a este ponto que pode ser tecida ao legislador nacional uma das principais críticas (e não tanto ao legislador comunitário, apesar da tendenciosa orientação para um determinado modelo de governo, algo que deveria ser evitado) aquando da transposição dos diplomas comunitários em sede de regulação financeira – o (diferente) quadro legal português nesta matéria faz com que, na ausência de uma transposição particularmente cautelosa, sejam potenciadas “as desarmonias mais agudas”¹⁹⁴ de que é exemplo paradigmático o enxerto do comité no ordenamento luso.

Talvez reconhecendo precisamente a singularidade desta figura e da dinâmica societária nacional em matéria de remunerações, o legislador nacional, aquando da transposição da CRD IV, haja designado o órgão em questão de “comité” ao invés de adotar o *nomen* que lhe é dado na CRD IV – comissão de remunerações, adoção que a verificar-se potenciará ainda mais confusões neste domínio. Todavia, do aparente reconhecimento da diferença entre as duas figuras em causa não adveio uma transposição para um plano prático-concreto demonstrativa de uma assimilação crítica para o direito nacional (por contraposição a um exercício de osmose legislativa acrítica) da figura prevista no direito comunitário – que, como se viu, não nasceu com a CRD IV, se bem que não se pode deixar de sublinhar com bastante pesar que o momento da transposição desta Diretiva comunitária não tenha sido aproveitado para “procurar uma integração da solução da Diretiva no quadro do direito societário nacional”¹⁹⁵.

A política de remuneração e o comité

Já se abordou *supra* a possibilidade de recair sobre o comité de remunerações (numa situação de competência concorrente com o próprio órgão de administração), ao abrigo do disposto no n.º 4 do artigo 115.º-C do RGICSF, a competência para submeter à aprovação da assembleia geral a política de remuneração respeitante aos membros do

¹⁹⁴ Novamente me socorro das palavras de PAULO CÂMARA, «O governo societário dos bancos – em particular... ob. cit., p. 164.

¹⁹⁵ *Ibidem*, p. 165. É incontornável a crítica de PAULO CÂMARA, que acompanho na íntegra, quando este Autor espelha que a transposição de “diretivas europeias não significa proceder à sua direta transcrição para Diário da República”.

órgão de administração e do órgão de fiscalização. Também *supra* se referiu que parece poder inferir-se deste n.º 4 que tanto o órgão de administração da instituição de crédito como o comité seriam, em primeira linha, competentes (já não pela submissão à votação) mas sim pela elaboração da política de remuneração “respeitante aos colaboradores referidos na alínea a) do n.º 2 [do artigo 115.º-C]”. Todavia, e salvo melhor entendimento acerca da natureza específica do comité, não parece que tal seja possível; e, de facto, a letra da lei reforça esta ideia, já que ao abrigo do disposto no n.º 3 do artigo 115.º-H do RGICSF – o preceito legal que especificamente se ocupa do comité de remunerações – este órgão “é responsável pela *preparação* das decisões relativas à remuneração” (itálico meu) e, de acordo com o prescrito no n.º 2 do mesmo artigo, competir-lhe-á “*formular juízos*[¹⁹⁶] *informados e independentes sobre* a política e práticas de remuneração” (itálico meu). Um órgão cujas principais funções são de preparação de decisões a ser tomadas por outros órgãos (esses sim, competentes), decisões essas, como não podia deixar de ser, relativas a matéria remuneratória, não possui competências, pelo menos por atribuição legal expressa, para, ele próprio, decidir sobre a política de remuneração, elaborando-a¹⁹⁷. A formulação de “juízos (...) sobre a política e práticas de remuneração” não será certamente o mesmo que a formulação da própria política – aliás, que sentido faria ser este o órgão competente pela elaboração da política e, concomitantemente, uma das principais atribuições do mesmo ser, precisamente, pronunciar-se, mediante juízos (que se querem independentes) sobre a política que ele próprio definiu¹⁹⁸?

Em face do ora defendido, é de crer que, apesar de a “vigiar de perto”, este não é o órgão competente para a elaboração da política de remuneração dos membros do órgão de administração e do órgão de fiscalização da instituição de crédito. Tal entendimento sai reforçado através da leitura das EBA/GL/2015/22 no que concerne às “funções do comité de remuneração”. De facto, uma das funções que a EBA aponta ao comité é a de “*prestar apoio e aconselhamento* à função de fiscalização no que respeita à conceção da

¹⁹⁶ Que, clarificando, se deve entender como um ato de emissão de uma opinião, uma apreciação, parecer, etc.

¹⁹⁷ Divergentemente, entendendo, por isso, que a elaboração da política de remuneração cai no âmbito da competência de “preparação das decisões”, v. BENEDITA MAGALHÃES DA CUNHA, ob. cit., pp. 263 e segs.

¹⁹⁸ Em sentido contrário pronuncia-se o nosso regulador, não através de competente diploma regulamentar, mas no já mencionado Livro Branco, referindo caber a este comité a elaboração da política de remuneração, mesmo sem qualquer norma habilitante expressa nesse sentido, vendo, por isso, na “preparação de decisões relativas à remuneração” e na “[formulação] de juízos informados e independentes sobre a política e práticas de remuneração” (sublinhado meu) a consagração de uma competência para a elaboração da política, BANCO DE PORTUGAL, *Livro Branco...*, ob. cit., p. 80.

política de remuneração da instituição” (itálico meu) – ora, prestar apoio e aconselhamento não será, certamente, elaborar, por si, a política.

Incumbirá já ao comité, por força do consagrado no n.º 6 do artigo 115.º-C do RGICSF, assegurar que a política e práticas de remuneração da instituição são sujeitas a uma análise interna centralizada e independente, pelo menos, uma vez por ano^{199 200}.

¹⁹⁹ O ordenamento jurídico espanhol acaba por densificar o regime da LOSSEC no *Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito*. As principais novidades introduzidas pela CRD IV encontram-se no Capítulo IV do Real Decreto, que versa sobre matéria de governo societário e política de remuneração. Relativamente à temática do governo societário e dos (3) comités instituídos pela LOSSEC, o Real Decreto desenvolve as funções que aos comités (*de nombramientos, de remuneraciones e de riesgos*) são conferidas. O artigo 39 do *Real Decreto 84/2015* diz respeito ao comité de remunerações. O n.º 1 deste preceito, numa redação quase idêntica ao disposto no n.º 3 do artigo 115.º-H do RGICSF, afirma que compete ao *comité de remuneraciones* a preparação das decisões relativas à remuneração, inclusivamente as que tenham repercussões ao nível do risco e da gestão do risco da entidade - decisões essas, concretiza o preceito, que deverão ser adotadas, não pelo “órgão social competente” como se diz na nossa lei (cfr. artigo 115.º-H do RGICSF), mas pelo conselho de administração. Em Espanha será, sem margem para dúvidas, ao conselho de administração que competirá a tomada de “decisões relativas à remuneração”.

No ordenamento jurídico espanhol é ao conselho de administração que cabe a emissão de uma decisão acerca da distribuição da retribuição que haja sido globalmente fixada em assembleia geral de sócios. Relativamente às sociedades (bancárias) cotadas o artigo 529 *sexdecies* da *Ley de Sociedades de Capital* (LSC), para além de estabelecer o caráter necessariamente retribuído do cargo de membro do conselho de administração, afirma ainda que, nestes casos, a determinação da remuneração de cada administrador é da competência do próprio conselho, com respeito, claro, pela política de remuneração aprovada pela própria sociedade em assembleia geral de acionistas (artigo 529 *octodecies.2* e artigo 529 *novodecies*).

Relativamente à generalidade das sociedades de capital, há que atender ao disposto no artigo 217/3 da LSC, onde se estabelece que o montante máximo anual de remuneração do conjunto dos administradores é definido e aprovado pelo órgão deliberativo-interno. Todavia, salvo deliberação em contrário dos sócios, a distribuição concreta das remunerações dos membros do órgão de administração é levada a cabo pelo próprio conselho de administração.

Afirma ainda o n.º 4 do artigo 39 do *Real Decreto* que, na tarefa de preparação das decisões, o comité de remunerações deverá tomar em consideração os interesses de longo prazo de acionistas, investidores e outras partes interessadas na entidade, bem como o interesse público - relativamente às funções do *comité*, de forma convergente com aquela aqui exposta, v. ENRIQUE SAJUÁN Y MUÑOZ, «El consejo de administración y sus comisiones (nombramientos, retribuciones, riesgos, auditoría). El presidente, el consejero-delegado, el secretario del consejo», in AAVV, *El gobierno...*, ob. cit., pp. 383 e 384.

Prosseguindo a análise do n.º 1 do artigo 39 do *Real Decreto*, observa-se que cabe ao comité a preparação e divulgação de informação relativa à política de remuneração dos membros do órgão de administração (e não só), assim como a relativa à retribuição individual dos administradores executivos, competindo-lhe especificamente velar pela observância da política de remuneração.

²⁰⁰ No que concerne às funções do *comitato per le remunerazioni* italiano, vejamos as funções mais relevantes que a *Circolare* no *Capitolo II, Sezione II, par. 2* lhe atribui. Este órgão tem, desde logo, a tarefa de *propor* o valor da remuneração do pessoal cujos sistemas de remuneração e incentivos são definidos pelo “órgão com função de supervisão estratégica” – mais uma vez, fala-se em “propor”, e não fixar, ou determinar – “*il comitato per le remunerazioni ha compiti di proposta sui compensi del personale...*”. Assim, não sendo ao comité de remunerações que é atribuída a função de fixar as remunerações dos administradores das instituições de crédito.

Relativamente aos bancos italianos caberão aos seus estatutos definir quais serão os órgãos cujos membros verão a sua remuneração fixada pela assembleia geral de acionistas (cfr. *Circolare, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione II, par 1*).

Também são atribuídas ao comité funções consultivas quanto à determinação dos critérios relativos à remuneração de “todos os funcionários mais importantes” (o que quer que isso seja...). Tal como o comité de remunerações português, o italiano possui funções de preparação de decisões que serão tomadas por outros órgãos (nomeadamente, o já referido “*organo con funzione di supervisione strategica*”). “Com o objetivo de supervisionar adequadamente os conflitos de interesse que caracterizam o tema da remuneração,

Adicionalmente, e recuperando o raciocínio acima exposto de que os bancos não são um agente económico como os demais, possuindo singularidades que em grande medida advêm das funções de interesse público que exercem, parece que caberá também ao comité, enquanto órgão responsável pela emissão de juízos com ligação à área das remunerações, assegurar que as decisões nesta matéria (mesmo que não sejam por ele tomadas) sempre tomam em consideração, não apenas os interesses de longo-prazo dos acionistas, mas também os interesses dos demais *stakeholders*, com especial enfoque nos interesses dos depositantes.

Apesar de concordar com a tese prescrita por DIOGO COSTA GONÇALVES²⁰¹ quanto ao que se deva entender por “preparação de decisões” nos termos do n.º 3 do artigo 115.º-H do RGICSF, assim adotando uma compreensão elástica desta competência do comité de remunerações, cabendo à própria instituição definir o que entende por “preparação de decisões”, a verdade é que a elasticidade de tal compreensão não pode ser tal forma entendida que desvirtue o (parco) rol de competências que a este órgão são atribuídas. O comité não possui competência decisória; a política de remuneração, por exemplo, sendo uma decisão societária ao nível da remuneração a praticar na instituição de crédito (uma decisão ao lado de outras, como, por exemplo, a fixação em concreto da remuneração) não é abrangida no espectro de competências do comité. Parece que já poderá caber no escopo da norma a elaboração de propostas de decisão, a emissão de um parecer consultivo ou a resposta a uma consulta realizada por outro órgão.

Para além de auxiliar o órgão competente “na conceção da política de remuneração da instituição”, as EBA/GL/2015/22 apontam, no seu parágrafo 51, outras funções ao comité, tais como, participar na fiscalização dos processos, políticas e práticas de remuneração e no controlo do cumprimento da política de remuneração (ponto c), verificar da necessidade de atualização da política de remuneração implementada e, caso necessário, efetuar propostas de alteração (ponto d), analisar a nomeação de consultores

o comité desempenha o papel de apoio ao órgão com função de supervisão estratégica, com um grau de envolvimento tanto maior quanto maior for o risco de conflito que pode surgir na elaboração e na verificação contínua das políticas de remuneração” - assim, v. GIANMARIA MARANO/ELEONORA VENTURI, *La regolamentazione...*, ob. cit., p. 271.

Para realizar as suas tarefas com a eficácia e responsabilidade adequadas, o *comitato* deve ter acesso a todas as informações societárias relevantes, devendo também possuir recursos financeiros suficientes que garantam a sua independência operacional.

Quando não seja constituído – nomeadamente, em virtude da dimensão (menos significativa) da instituição de crédito – as funções do comité de remunerações serão exercidas pelo “órgão com função de supervisão estratégica”.

²⁰¹ DIOGO COSTA GONÇALVES, «A remuneração...», ob. cit., p. 531.

externos em matéria de remunerações que tenham sido contratados pela instituição para prestação de serviços de aconselhamento ou apoio (ponto e), assegurar a adequação e qualidade das informações prestadas aos acionistas neste âmbito (ponto f), analisar um conjunto de possíveis cenários adversos por forma a testar a reação das políticas e práticas de remuneração aos mesmos (ponto i). Ademais, no parágrafo 52, as EBA/GL/2015/22 estabelecem que, caso esteja constituído o comité (e não apenas nos casos em que a sua constituição seja obrigatória), este será o responsável pela supervisão (direta) da remuneração dos “quadros superiores das funções de controlo independentes”, ou seja, da remuneração dos responsáveis pelas diferentes funções de controlo, *i.e. compliance*, gestão de riscos e auditoria interna²⁰².

g) *O que fez a praxis bancária nacional?*

Neste segmento do estudo procede-se a uma análise de como a *praxis* bancária acabou por receber as alterações introduzidas no ordenamento português pela CRD IV relativas à temática do comité de remunerações, *maxime* ao nível do RGICSF.

A primeira diferença que se fez sentir relativamente ao órgão em causa nas diferentes instituições analisadas, diz respeito ao nome com que este é brindado. As suas designações vão desde “Comissão de Nomeações, Avaliações e Remunerações” (CNAR), a “Comissão de Nomeações e Remunerações” (CNR), ou simplesmente e de forma algo equívoca “Comissão de Remunerações”. De facto, a prática bancária demonstra uma dificuldade acrescida na compatibilização dos regimes da comissão do CSC e do comité do RGICSF, assim materializando a preocupação exposta ao longo da presente dissertação de que a existência em simultâneo destes dois órgãos poderá dar azo a uma duplicação de competências e até a uma confusão acerca do papel de ambos no seio da mesma instituição de crédito. Não obstante esta notória, mas algo “inofensiva” diferença o certo é que a mesma ajuda a encontrar uma semelhança de regimes – o *nomen* encontrado para este órgão revela a prática da banca de concentrar no mesmo órgão, responsabilidades ao nível da remuneração e ao nível da avaliação dos membros do órgão

²⁰² Apontando precisamente no sentido desta competência específica do *remuneration committee* das instituições de crédito do Reino Unido, v. SYSC 19.D.3.17 do *FCA Handbook*.

de administração, duas temáticas impossíveis de dissociar quando aos administradores (executivos) seja atribuída uma componente variável de remuneração²⁰³.

Relativamente ao órgão responsável pela criação do comité de remunerações, na generalidade das instituições de crédito, a não ser naqueles casos de confusão entre comissão e comité, a nomeação do comité de remunerações é da competência do conselho de administração²⁰⁴. Uma característica comum à generalidade das instituições analisadas é a existência concomitante de uma “comissão de remunerações da assembleia geral” (ou seja, tal como consagrada no CSC) e de um comité de remunerações tal como previsto no artigo 115.º-H do RGICSF (não obstante, a diferente denominação que lhe é dada ao nível das próprias instituições de crédito). Esta última característica é bem demonstrativa do papel secundário a que o comité de remunerações se encontra fadado em virtude de uma algo desnecessária duplicação de órgãos societários, já que, materialmente, o que ambos fazem poderia muito bem ser feito por apenas um deles.

Quanto à composição do comité de remunerações, o número concreto de membros deste órgão oscila entre os 3 e os 4 (estabelecendo os estatutos de cada instituição ou o próprio regulamento deste órgão que a composição deste não é fixa, assim variando entre um número mínimo e um número máximo de membros). Na maioria das instituições analisadas há uma “preocupação” com as pessoas a nomear pelo conselho de administração que ocuparão esta função de tal forma que o mesmo se encontra vedado a administradores executivos (algo que, apesar de expressamente consagrado em alguns regulamentos internos das instituições analisadas, já decorreria da própria lei).

²⁰³ Possibilidade esta prevista expressamente pelo supervisor espanhol – o Banco de Espanha através da *Circular 2/2016, de 2 de febrero, del Banco de España, a las entidades de crédito, sobre supervisión y solvencia, que completa la adaptación del ordenamiento jurídico español a la Directiva 2013/36/UE y al Reglamento (UE) n.º 575/2013*, na norma 29 (integrante da secção 1 do capítulo IV da Circular) estabelece como regra a separação orgânica entre o *comité de nombramientos* e o *comité de remuneraciones*; todavia, a mesma norma dispõe outrossim que, verificadas que estejam certas condições, as entidades de crédito poderão constituir um comité conjunto de *nombramientos y remuneraciones*.

²⁰⁴ O que confirma o aqui recorrido relativamente à natureza jurídica do órgão em causa, no sentido de, verdadeiramente, este ser uma emanção do conselho de administração. Também afirmando a competência do órgão de administração, embora referindo-se especificamente à criação da figura do comité de nomeações previsto no artigo 115.º-B do RGICSF, v. MANUEL REQUICHA FERREIRA, ob. cit., pp. 140, 141 e 157.

Quanto ao regime de impedimentos e incompatibilidade dos membros do comité, em certos bancos estes, para além de não poderem ser administradores executivos, também não poderão ser membros da comissão de auditoria. Nota-se com surpresa que casos existem em que os membros do comité são não-membros dos órgãos sociais da instituição de crédito em causa. Pode inclusive encontrar-se referência a um limite quanto ao número de membros deste órgão que não integrem o conselho de administração (numa das instituições, por exemplo, o número de pessoas sem qualquer ligação ao banco que integravam o comité de remunerações devia ser inferior a metade do número total de membros que o compunham, assim traduzindo uma preocupação de ligação deste órgão à própria administração do banco, mas também salvaguardando a hipótese de o mesmo poder ser constituído por pessoas que não possuam um qualquer vínculo à instituição de crédito em causa).

Por último, relativamente às competências, como já vem sendo apanágio nesta matéria, também não se descortinam diferenças substanciais entre as instituições analisadas. A regra, aqui, é a de caber ao órgão de administração, através de elaboração e aprovação de regulamento próprio, a responsabilidade pela definição das competências do comité. Desde logo, e de forma bastante ampla, a generalidade dos regulamentos relativos a este órgão explicitam as competências que de qualquer maneira já lhe são diretamente atribuídas pelo RGICSF. Para além disso, outras competências são-lhe conferidas, de forma mais ou menos concretizada, de que são exemplo: prestação de auxílio ao conselho de administração na elaboração de parecer a submeter à “comissão de remunerações da assembleia geral” relativamente à fixação da componente variável da remuneração dos membros da comissão executiva; elaboração de proposta ao conselho de administração, no âmbito do processo anual de avaliação e fixação da componente variável da remuneração dos membros da comissão executiva, quanto aos critérios a utilizar nesse processo; elaboração de relatórios anuais sobre políticas e práticas de remuneração na instituição e posterior remissão de tais relatórios à comissão de remuneração eleita pela assembleia geral; promoção de uma análise e avaliação anual da aplicação da política de remuneração e identificação das medidas de ajustamento a adotar, para posterior comunicação dos resultados de tal avaliação à comissão de remunerações do CSC.

V. A avaliação do desempenho dos membros executivos do órgão de administração como elemento necessário para a determinação da sua remuneração

Se é verdade que nos textos recomendatórios relativos a boas práticas em matéria de remunerações abundam as referências à premente necessidade de assegurar a devida independência de espírito dos membros não executivos do órgão de administração societário, nomeadamente não fazendo depender a sua remuneração do desempenho ou do valor da sociedade ou mesmo determinando que a remuneração dos administradores não executivos corresponderá (“apenas”) a uma quantia fixa²⁰⁵ – “estes, pelo próprio carácter das funções que desempenham, não devem ver o montante da sua remuneração depender dos resultados que, afinal, decorrem da atuação dos administradores executivos, o que poderia comprometer a sua necessária independência²⁰⁶” –, não será menos verdade a tendência há muito generalizada na prática societária de fazer incluir na remuneração dos administradores executivos uma componente variável, ou seja, uma componente diretamente dependente do seu desempenho e/ou do desempenho da unidade de estrutura diretamente dependente do administrador em questão ou da sociedade ou do desempenho do próprio administrador; ilustrativo disto mesmo é ver que esta prática é tida como “recomendação” e como forma de alinhamento de interesses no próprio Código de Governo das Sociedades do IPCG ao estatuir, na recomendação V.3.1., que “tendo em vista o alinhamento de interesses entre a sociedade e os administradores executivos, uma parte da remuneração destes deve ter natureza variável”²⁰⁷.

²⁰⁵ Assim, cfr. parágrafo 171 das EBA/GL/2015/22. De notar, todavia, que as Orientações acabam por ser mais severas do que a generalidade dos textos recomendatórios nesta matéria; estes últimos, normalmente, bastam-se com a recomendação de que a remuneração dos administradores não executivos não integre nenhuma componente que dependa do desempenho ou do valor da própria sociedade (veja-se, como exemplo disto mesmo, o disposto na recomendação V.3.5. do Código de Governo das Sociedades do IPCG de 2018).

Seguindo as Orientações da EBA nesta matéria e estabelecendo que “A firm must not award variable remuneration to a non-executive director acting as such”, v. SYSC 19D.3.38 do *FCA Handbook*.

²⁰⁶ MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Os modelos...», ob. cit., p.57.

²⁰⁷ Aludindo à remuneração globalmente considerada como um dos modelos de incentivos passíveis de mitigar as divergências de interesses entre o acionista-principal e o administrador-agente, v. JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração...*, ob. cit., pp. 38 e segs.; v. também ANA RAQUEL FRADA, «A remuneração...», ob. cit., pp. 324 e 325, que não deixa de alertar para o risco associado à componente variável, pp. 327 e 328.

A atribuição de uma componente variável está intimamente ligada com a consabida técnica do *pay for performance*, por meio da qual se visa estabelecer uma estrutura de incentivos à maximização do desempenho para além do normal (ou do mínimo expectável) seja da generalidade dos colaboradores, seja dos quadros de direcção ou de administração da sociedade. Todavia, como se vem afirmando ao longo da dissertação e como já por tantas vezes discorrido pela doutrina que sobre o tema se debruçou, a técnica do *pay for performance* pode produzir efeitos perniciosos quando não se encontre devidamente balizada e conexas com o desempenho dos seus beneficiários. Mas mais; não basta verificar a existência de uma estreita e inexorável correlação entre o desempenho e o montante/pagamento da componente variável. Possivelmente tão importante quanto tal ligação será a difícil tarefa de construção de mecanismos de controlo e de avaliação tais que permitam uma fiel ligação entre a decisão de pagamento de componente variável – nas suas vertentes da decisão de pagamento em si mesma, da decisão de fixação do *quantum* remuneratório, do parcelamento (ou não) do seu pagamento, ou do próprio pagamento em si mesmo que poderá ser feito em dinheiro ou em instrumentos financeiros, como por exemplo, títulos representativos do capital social da sociedade em apreço – e um desempenho sustentável, *i.e.* não assente numa excessiva assunção de riscos para a instituição.

Dito isto, nesta secção, à semelhança do que se tentou fazer na secção precedente, não se pretende discorrer sobre a materialidade subjacente à componente variável, nem tão pouco aferir e contrabalançar os méritos e deméritos da mesma, mas tão-somente trazer à ribalta a temática da avaliação dos membros executivos do órgão de administração, já que serão estes os beneficiários por excelência do pagamento de componente variável. Destarte, faz-se um esforço para olhar, pensar e desconstruir o processo de avaliação intra-societário dos administradores executivos das instituições de crédito efetuado no âmbito da aferição da componente variável do seu salário.

Com uma interessante tese acerca da componente variável da remuneração como mecanismo de alinhamento de interesses e como técnica de mitigação dos custos de agência, no sentido da rejeição desta qualidade à componente variável, apontando-a como uma metodologia falhada, v. JAMES MCCONVILL, *Executive compensation in contemporary corporate governance: why pay for performance is a flawed methodology*, 2005, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=723521, de onde ressaltam críticas aos adeptos da teoria da agência e à adequação do mecanismo de *pay for performance* para mitigar custos de agência, sublinhe-se, a título exemplificativo esta passagem do referido texto “*agency theorists consider remuneration (principally money) as an important ‘control mechanism’ to align the interests of executives and the company.*”) e onde o Autor defende que “*(...) corporate participants, and especially director and top executives, are motivated by factors other than pure wealth maximization.*”.

Ora, para o que aqui interessa, seguindo um pensamento alinhado com aquele que é vertido nas EBA/GL/2015/22, deve entender-se que a remuneração ou é fixa ou é variável²⁰⁸. A remuneração será fixa sempre que as condições para a sua atribuição e o seu montante (i) são baseados em critérios predeterminados, (ii) são permanentes e tendencialmente não-reduzíveis, no sentido em que, salvo situações excecionais, mantêm-se no mesmo nível durante o período de tempo associado ao cargo específico e às responsabilidades assumidas e, talvez o ponto mais característico desta componente, (iii) não se encontrem ligados ao desempenho do seu beneficiário e, conseqüentemente, não constituem incentivos para a assunção de riscos²⁰⁹; nos demais casos, portanto, deparar-se-á com uma componente variável da remuneração, designada e especialmente quando se topa com uma qualquer correspondência entre o montante atribuído e o desempenho do colaborador que o afeita e/ou da unidade de estrutura em que se encontra inserido ou que tem a seu cargo.

Precisamente por se entender que associada à atribuição de uma componente variável estará sempre uma quantidade inalienável de risco, estabeleceu o legislador nacional, aquando da transposição da CRD IV para o ordenamento jurídico interno, em concreto no artigo 115.º-E do RGICSF, que quando uma instituição de crédito com sede em Portugal pretenda atribuir aos “colaboradores referidos no n.º 2 do artigo 115.º-C”, de onde constam, entre outros, os membros dos seus órgãos sociais, a direção de topo, ou os colaboradores responsáveis pelas funções de controlo interno, uma componente variável de remuneração dependente do desempenho terá de observar um conjunto de requisitos e princípios alinhados com a preocupação de manutenção de níveis aceitáveis de assunção de risco, igualmente se estabelecendo, no artigo 115.º-F do RGICSF, um rácio entre a componente variável e a componente fixa, numa tentativa de assegurar não só a adequação do montante da componente variável, mas também a adequação da própria componente fixa.

No que concerne a avaliações relativas aos colaboradores de uma instituição de crédito, há que referir que os membros dos órgãos de administração e de fiscalização, bem como os titulares de funções essenciais destas entidades estão, desde início, sujeitos

²⁰⁸ Assim mesmo avançam as sobreditas *Orientações* no seu parágrafo 115.

²⁰⁹ É importante realçar que, não obstante este balizamento que aqui se tenta prescrever para a figura da componente fixa, a mesma não deve ser reduzida na sua totalidade a uma importância em dinheiro – v., a propósito, COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, ob. cit., pp. 87 e seguintes.

a um procedimento de avaliação da sua adequação para o exercício das funções que irão desempenhar – devendo-se aqui entender por “adequação” dos membros dos órgãos de administração e fiscalização e dos titulares de funções essenciais como a “capacidade de assegurarem, em permanência, garantias de gestão sã e prudente das instituições de crédito, tendo em vista, de modo particular, a salvaguarda do sistema financeiro e dos interesses dos respetivos clientes, depositantes, investidores e demais credores”, tal como se estabelece no n.º 2 do artigo 30.º do RGICSF. Por se entender que um dos momentos essenciais da vida de qualquer sociedade é o momento de seleção de certas categorias de colaboradores²¹⁰, importância esta que por se fazer sentir de modo intenso nas instituições de crédito pelas especificidades que as mesmas convocam e pelas funções de verdadeiro interesse público que desempenham, como já se expos *supra*, levou o legislador a fazer depender o exercício de funções de tais categorias de colaboradores de um ato administrativo de autorização prévia por parte do Banco de Portugal²¹¹, autorização esta assente numa avaliação, feita não só pela autoridade de supervisão mas, e em primeira linha, pela própria instituição de crédito-proponente, da adequação dos candidatos a propor²¹² – note-se, porém, que a adequação destes colaboradores deve ser assegurada

²¹⁰ Para tal importância apontava já a Recomendação da Comissão 2005/162/CE, no seu ponto 11.1 ao estabelecer que o “conselho de administração ou de supervisão [das sociedades cotadas] deve garantir que é composto por membros que, no seu conjunto, dispõem da necessária diversidade de conhecimentos, capacidade de apreciação e experiência para desempenhar adequadamente as suas funções.

²¹¹ Também aqui, à semelhança do que já se expôs quanto ao regime do comité de remunerações, releva a distinção entre instituições de crédito significativas e menos significativas. É que, de acordo com o Regulamento-Quadro do MUS, a supervisão das instituições de crédito de cada Estado-Membro que sejam consideradas significativas de acordo com os critérios aí elencados, deixou de estar na esfera isolada das autoridades nacionais competentes de cada Estado-Membro para passar a ser partilhada entre estas e o BCE, de tal forma que a decisão de autorização das categorias de colaboradores referidas passou, com a entrada em vigor em 2014 do MUS, a ser tomada pelo BCE. Cabe destacar, todavia, que, apesar da decisão em si mesmo considerada ser tomada pelo BCE, a avaliação que lhe está subjacente corresponde a um processo partilhado entre esta autoridade e as autoridades de supervisão nacionais, tanto que às autoridades nacionais competentes cumpre apresentar ao BCE um projeto de decisão (cfr. artigos 89.º a 94.º do Regulamento-Quadro do MUS).

²¹² Sobre as instituições de crédito recai a obrigação de garantir que os membros dos seus órgãos de administração e de fiscalização e os titulares de funções essenciais preenchem, a todo o tempo, os requisitos de adequação previstos no RGICSF – idoneidade, qualificação profissional, independência, disponibilidade; a par destes requisitos de cariz individual, deve também ser assegurada a adequação do ponto de vista da coletividade de cada órgão colegial em causa (cfr. artigos 30.º e 30.º-A do RGICSF). De facto é neste domínio seguida a reconhecida abordagem das três linhas de defesa no âmbito da governação societária do risco, a qual reserva ao próprio órgão de administração o papel primevo na identificação, controlo e mitigação dos riscos, entre os quais se destaca, para o que aqui releva, o risco associado às próprias pessoas que titulam os diferentes órgãos da sociedade-instituição de crédito. É precisamente porque o órgão de administração define não só o apetite de risco da instituição, como também a própria abordagem, *ex ante* e *ex post*, da instituição face aos riscos, que vem sendo considerado como a primeira linha de defesa no quadro da gestão, controlo e mitigação dos riscos a que a instituição está ou possa vir a estar exposta. Para mais desenvolvimentos sobre o tema das linhas de defesa remete-se para INSTITUTE OF INTERNAL AUDITORS, *IIA position paper: The three lines of defense in effective risk management and control*, 2013, consultável em <https://na.theiia.org/standards->

não só num momento inicial, correspondente à sua designação ou início do exercício de funções, mas também, de acordo com o estatuído no n.º 1 do artigo 30.º do RGICSF, ao longo de todo o tempo em que estes se mantenham em funções na instituição de crédito²¹³. É aliás, precisamente à luz das especificidades de governo e das funções que desempenham, que com substância se podem qualificar de funções de interesse público, que se deve buscar a justificação para esta, de outro modo intolerável, intromissão do Estado na vida da sociedade-instituição financeira. Nunca se deve olvidar que a sociedade, independentemente do que seja propugnado por movimentos de pendor institucionalista²¹⁴, é, em primeira linha, “coisa dos sócios”, o que é bem demonstrado pelo fértil terreno que é o direito societário para normas de cariz dispositivo numa clara preocupação de preservação da integralidade do princípio da liberdade dos sócios. De facto, e de acordo com a própria lei societária (artigo 391.º do CSC²¹⁵), a designação do conjunto de pessoas primordialmente responsáveis pela gestão da sociedade é, compreensivelmente, uma competência dos “donos” da sociedade, dos sócios, tanto assim é que, não raro, a mesma pessoa reúne a qualidade de sócio e a de administrador/gerente. Todavia, em face das já apontadas especificidades do setor económico em causa, é aqui imposta a intervenção do Estado-regulador-legislador não só para assegurar o bom funcionamento e estabilidade do mercado, como também para assegurar a defesa dos muitos interesses que se jogam *in casu*.

A avaliação acima referida prende-se com a permanente necessidade de assegurar a adequação destas pessoas para os cargos que ocupam. Todavia, para além desta avaliação, estes colaboradores estão sujeitos a uma outra – a avaliação do seu desempenho. Antes de se passar à avaliação de desempenho em concreto, uma primeira ideia é necessário reter para que se compreenda de forma integrada a temática das

[guidance/Public%20Documents/PP%20The%20Three%20Lines%20of%20Defense%20in%20Effective%20Risk%20Management%20and%20Control.pdf](#).

²¹³ Detalhadamente sobre o tema da avaliação da adequação dos membros dos órgãos sociais de instituições de crédito, v. ANA DA PONTE LOPES, «Corporate governance e a avaliação dos membros dos órgãos sociais em instituições de crédito e sociedades financeiras», in AAVV, *A emergência e o futuro do corporate governance em Portugal*, vol. II, Almedina, Coimbra, 2018, pp. 55 a 85.

²¹⁴ Na medida em que segundo estes, e por contraposição (mais ou menos intensa) aos movimentos contratualistas, o interesse social é feito de muitos outros interesses para além do dos sócios. Sobre o tema, sobre as diferentes visões em confronto e sobretudo sobre o que se deva entender por “interesse social” v. por todos COUTINHO DE ABREU, *Curso de...*, ob. cit., Vol. II, pp. 264 a 281.

²¹⁵ Mais uma vez, quanto às sociedades que adotem o modelo germânico, as especificidades que advêm da existência de um órgão com as características do conselho geral e de supervisão fazem-se notar no direito societário nacional, ao estatuir o artigo 425.º do CSC que os administradores (executivos, lembre-se) são designados pelo conselho geral e de supervisão ou, no caso de os estatutos assim o estabelecerem, pelo colégio de acionistas.

avaliações que ora ocupam este estudo e que tem que ver com o progressivo movimento de profissionalização da gestão das sociedades²¹⁶ que se vem assistindo na hodierna sociedade híper-complexa, o que mais uma vez se verifica de forma especialmente intensa nas instituições de crédito devido ao também ele híper-complexo leque de atividades que desenvolvem e à vastíssima panóplia de riscos às mesmas subjacentes. Esta tendência de profissionalização da gestão faz-se sentir, desde o processo de recrutamento até ao ato de designação em si mesmo. Sintomático desta progressiva profissionalização da função de gestão é a constituição de comissões/comités de nomeações, que conhecem uma particular proliferação no seio das sociedades de maior dimensão, mormente nas cotadas e nas instituições de crédito. Quanto a estas últimas, apesar de não impor a sua constituição, nem mesmo para as instituições significativas²¹⁷, o artigo 115.º-B do RGICSF consagra expressamente a figura e encarrega-se da regulação da mesma, através da definição de regras concernentes à sua composição e “competências relativamente aos órgãos de administração e fiscalização”.

Como foi evidenciado *supra*, é observável na prática bancária uma curiosa tendência para a agregação do tratamento reservado às matérias das nomeações, avaliações e remunerações. Se bem que não se pode deixar de reconhecer que estas são matérias distintas, do ponto de vista do governo societário esta agregação não deixa de consubstanciar uma prática compreensível tendo em conta a interdependência entre as matérias – a designação, como vimos, depende de uma prévia avaliação; a avaliação, entendida enquanto processo (e não como um ato isolado), por sua vez, não obstante conhecer um relevante período em momento prévio à própria relação de administração que se estabelece entre o candidato a administrador e a instituição de crédito, é um processo permanente ao longo da relação que se vier a estabelecer após a designação, estando inclusive presente no momento da cessação da administração (quer seja no ato de

²¹⁶ Abordando de forma expressa o tema, v. PAULO CÂMARA, «Introdução: Designação...», ob. cit., pp. 15 a 18. Generalizando este novo paradigma da gestão profissional no seio das hodiernas sociedades anónimas, v. PAULO OLAVO DA CUNHA, *Direito das...*, ob. cit., p. 815.

²¹⁷ E, por isso mesmo, estar em clara contradição com o que é estabelecido no n.º 2 do artigo 88.º da CRD IV, mediante o qual é exigido que as instituições significativas criem um comité de nomeações. Todavia, e apesar desta clara contradição de sentido, será de entender que o comportamento do legislador nacional, à parte do considerável nível de autonomia de que goza na transposição de Diretivas comunitárias, ainda assim se encontra dentro do que lhe é possibilitado pela própria CRD IV – de facto, o último parágrafo do n.º 2 do artigo 88.º da CRD IV estabelece que “caso, nos termos do direito nacional, o órgão de administração não seja competente para o processo de seleção e nomeação de qualquer dos seus membros, não se aplica o presente número”, assim caindo por terra a obrigação imposta às instituições significativas por este número, porquanto, de acordo com a legislação nacional, o órgão de administração das instituições de crédito-sociedades anónimas não é o órgão competente pela nomeação dos administradores.

destituição, quer seja no ato de não renovação do mandato); a remuneração, por sua vez, para além de ser influenciada (ou pelo menos, assim se espera que seja), no que diz respeito ao montante da componente variável, pela avaliação do administrador, ela própria também influencia o nível de desempenho do mesmo.

a) *Política de seleção e avaliação*

Entrando então no específico processo de avaliação dos membros dos órgãos sociais das instituições de crédito e sua correlação com a remuneração dos mesmos – correlação desde logo evidente na alínea a) do n.º 2 do artigo 115.º-E do RGICSF onde se estabelece um importante e indissociável elo entre a componente variável a atribuir (nomeadamente aos membros executivos do órgão de administração) e o desempenho do colaborador que a auferir e também do desempenho da unidade de estrutura em que se insere –, é *mister* começar esta reflexão pela *política interna de seleção e avaliação* dos membros dos órgãos sociais e dos titulares de funções essenciais das instituições de crédito. A este documento refere-se o n.º 2 do artigo 30.º-A do RGICSF²¹⁸, ao estabelecer um dever de aprovação da mesma a cargo do órgão deliberativo-interno²¹⁹. Definindo a

²¹⁸ Apesar de estes preceitos apenas fazerem referência aos membros do órgão de administração e aos do órgão de fiscalização das instituições de crédito, o certo é que este acervo de preceitos também é aplicável aos titulares de funções essenciais, *ex vi* do disposto no artigo 33.º-A do RGICSF.

²¹⁹ Telegraficamente não se pode deixar de constatar com surpresa que, para efeitos da aprovação desta política, competente é o colégio de acionistas da instituição de crédito e não, como se viu ser habitual, o órgão de administração ou algum comité especializado deste órgão. Apesar do movimento de cada vez maior concentração de competências no órgão de administração, tendo em linha de conta que a designação dos titulares dos órgãos sociais, segundo o direito societário nacional, se relaciona com a titularidade acionista (cfr. artigo 391.º do CSC), não se pode deixar de ver nesta exigência um ponto positivo, se bem que em sentido inverso à diretriz europeia comumente aceite nesta temática e que corresponde precisamente à (cada vez mais e mais intensamente sentida) responsabilidade do órgão de administração pela definição e aplicação dos objetivos estratégicos, da estratégia de risco e dos ditames de governo interno da instituição (tal como é precisamente espelhado na alínea a) do n.º 1 do artigo 88 da CRD IV e no n.º 1 do artigo 115.º-A do RGICSF através do qual se transpõe para a ordem jurídica interna o preceito comunitário), bastando pensar, para justificar esta afirmação, no que aqui já foi dito relativamente à distribuição de responsabilidades e competências pela definição e aprovação da política de remuneração (*rectius*, das políticas de remuneração). Apesar da atribuição de competências – de aprovação, não de elaboração – ao coletivo de acionistas no que diz respeito à seleção e avaliação de certas categorias de colaboradores da instituição de crédito, o certo é que, também aqui, se poderá topar com a existência de outros órgãos com competências em tudo semelhantes às ora expostas – de facto, nos casos em que haja sido criado um comité de nomeações tal como consagrado no artigo 115.º-B do RGICSF, a alínea e) do n.º 2 desse preceito atribui a esse órgão a competência pela revisão periódica da política do órgão de administração em matéria de seleção e nomeação; deste preceito legal também se retira que a elaboração da política de seleção e nomeação dos membros daquilo que se identifica por “direção de topo” (cfr. alínea p) do artigo 2.º-A do RGICSF) é da competência do órgão de administração.

obrigação de elaboração e consequente aprovação deste “instrumento de auto-conformação organizativa”, trazido ao ordenamento jurídico nacional através da transposição da CRD IV, almejou-se que as instituições de crédito procedessem a uma “reflexão autónoma e adaptada às suas especificidades”²²⁰ relativamente aos titulares dos cargos sob análise, num momento inicial – da sua “seleção” – mas também ao longo do tempo em que exerçam as suas funções junto de determinada instituição de crédito – daí se falando também aqui de “avaliação”. Não obstante a importância desempenhada por esta política interna, tal, nos termos da lei, (apenas) diz respeito à avaliação da adequação dos titulares de funções por ela abrangidos, e não propriamente ao desempenho de tais colaboradores. Assim, os objetivos primordiais desta política interna, espelhados precisamente no seu conteúdo mínimo, serão (i) proceder à identificação dos responsáveis pela avaliação (da adequação) em causa, (ii) definição do processo e procedimento de avaliação e (iii) do próprio conceito de adequação em causa e (iv) definição de mecanismos de prevenção, comunicação e sanção de situações de conflitos de interesses (cfr. n.º 9 do artigo 33.º do RGICSF).

Assim, fácil é de ver que esta é uma avaliação que, não obstante decorrer de forma contínua ao longo da relação entre os titulares destas funções e a instituição de crédito, surge como que à margem de uma (outra) avaliação de desempenho destes colaboradores. De facto, no âmbito da política de seleção e avaliação da adequação a que se refere o n.º 2 do artigo 30.º-A do RGICSF, independentemente do processo de seleção e de avaliação, o que está em causa (*rectius*, o que verdadeiramente se encontra a ser alvo de avaliação) é o cumprimento, pelos colaboradores em concreto, de cada um dos “sub-requisitos” que constituem o requisito da adequação – a idoneidade, qualificação e experiência profissional, independência e disponibilidade – não tendo lugar, nesta sede, como se depreende, a avaliação de desempenho que ora ocupa este estudo.

b) O processo de avaliação propriamente dito

Como já foi alvo de observação *supra*, os momentos de avaliação do desempenho dos membros do órgão de administração, sobretudo dos membros executivos, devem estar

²²⁰ Expressão utilizada por PAULO CÂMARA, «Introdução: Designação...», ob. cit., p. 30.

em estreita correlação com a fixação e posterior atribuição de um componente variável aos mesmos (cfr. alínea a) do n.º 2 do artigo 115.º-E do RGICSF). De facto, a componente variável, ao representar um *plus* (muitas vezes representando até um elevadíssimo *plus*) à remuneração que os colaboradores podem auferir, deve ser, sem surpresa, atribuída àqueles que ao longo do período da corresponde avaliação hajam tido um desempenho superior ao previsto, ou seja, do qual também se possa dizer que represente um *plus* relativamente ao que era expectável²²¹.

Tendo em conta os sucessivos escândalos no mundo económico-financeiro não surpreende que cada vez mais atenção seja prestada ao processo de avaliação, de tal forma que o modo como se processa a avaliação de certas categorias de colaboradores seja ele próprio hodiernamente tido em conta como uma forma de incrementar ou melhorar o desempenho de tais colaboradores²²². Não obstante a facilmente compreensível importância do(s) modelo(s) e do(s) processo(s) de avaliação, o certo é que o ordenamento jurídico nacional, à semelhança de muitos outros, não dedica um segmento legislativo próprio à temática da avaliação de desempenho (sobretudo) do órgão de administração e dos seus membros individualmente considerados. Esta matéria fica muitas vezes sub-rogada para os códigos de bom governo, potenciando de tal modo um regime periclitante de avaliação ou mesmo opaco e pouco dado à transparência, o que, conseqüentemente torna o processo de aferição da componente variável da remuneração que está dele dependente pouco transparente e facilmente manipulável em ordem a conseguir, para cada administrador, o nível máximo de retribuição.

O momento alto, ou pelo menos mais comum, de avaliação do desempenho dos órgãos sociais²²³ das sociedades comerciais portuguesas é o da *apreciação anual da situação da sociedade*, do qual se encarrega o Capítulo VI do CSC. O espaço físico e temporal da designada “assembleia geral anual” dos sócios constitui o momento por excelência de apreciação do desempenho do órgão de administração ao longo do exercício económico passado. De acordo com o n.º 1 do artigo 65.º do CSC, sobre os administradores impende um dever de elaborar e submeter aos órgãos competentes da

²²¹ “Variable remuneration that reflects performance *in excess of that required to fulfil the employee's job description and terms of employment...*” (itálico meu), cfr. SYSC 19.D.3.37.(2) do *FCA Handbook*.

²²² MARK FENWICK, ERIK P. M. VERMEULEN, «Evaluating the Board of Directors: International Practice», *ECGI Working Paper in Law*, n.º 425/2018, November 2018, p. 9.

²²³ Reconduz-se aqui o estudo à avaliação do órgão de administração e dos seus membros, sobretudo dos seus membros executivos, por razões de economia de espaço e tempo e por forma a manter a coerência de análise que foi desenvolvida ao longo da dissertação.

sociedade “o relatório de gestão, incluindo a demonstração não financeira ou o relatório separado com essa informação (...), as contas do exercício, bem como os demais documentos de prestação de contas previstos na lei, relativos a cada exercício anual”. Do relatório de gestão deve constar, pelo menos, uma exposição fiel e clara da evolução dos negócios, do desempenho e da posição da sociedade, bem como uma descrição dos principais riscos e incertezas com que a mesma se defronta, exposição esta que deve ser acompanhada por dados económicos que permitam aferir da veracidade da mesma e que espelhem de forma clara a situação financeira da sociedade. Estes documentos, cuja preparação e elaboração caberão à administração da sociedade, necessitando aliás de ser assinados por todos os membros do órgão de administração, devem, em momento posterior ao encerramento de cada exercício anual, ser aprovados em assembleia geral de acionistas; esta, no prazo de três meses a contar da data do encerramento do exercício ou no prazo de cinco meses a contar da mesma data quando se tratar de empresas que devam apresentar contas consolidadas ou que apliquem o método da equivalência patrimonial (cfr. n.º 5 do artigo 65.º e, especificamente quanto às sociedades anónimas, n.º 1 do artigo 376.º, ambos do CSC), esta, dizia-se, deve reunir para deliberar, designadamente sobre (i) o relatório de gestão e as contas do exercício, (ii) a proposta de aplicação de resultados, (iii) *proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade e, se disso for caso e embora esses assuntos não constem da ordem do dia, proceder à destituição, dentro da sua competência, ou manifestar a sua desconfiança quanto à administração* e (iv) proceder às eleições que sejam da sua competência. É, portanto, a própria letra da lei que remete para este momento em concreto da vida de qualquer sociedade anónima e, por isso mesmo, de qualquer instituição de crédito (e sobretudo, de qualquer banco) enquanto momento-chave da avaliação do desempenho do órgão de gestão e, recordando que entre nós vigora a regra da destituição *ad nutum* de administradores, melhor se compreende que neste momento se joga decisivamente a continuidade dos administradores à frente da sociedade-instituição de crédito.

À parte desta clara referência à assembleia geral anual onde se procede à deliberação sobre as contas do exercício, o direito societário nacional mantém-se em grande parte omissivo quanto à avaliação do desempenho em si mesmo considerada dos membros do órgão de administração, individualmente considerados e do órgão como um todo. Há que olhar, assim, para o RGICSF e para os textos recomendatórios sobre governo

societário para vislumbrar alguma luz relativamente ao processo de avaliação de desempenho na banca.

Antes então de observar o disposto na lei especial, cumpre destacar o estatuído a este propósito no Código de Governo das Sociedades do IPCG. Na sua recomendação III.9 dispõe o Código que *as sociedades devem constituir comissões internas especializadas adequadas à sua dimensão e complexidade, abrangendo, separada ou cumulativamente, as matérias de governo societário, de remunerações e avaliação do desempenho*²²⁴, e de nomeações. Ademais, e sem surpresa, como se vem constatando ao longo desta dissertação, este Código também encontra semelhanças entre as avaliações e as remunerações (e ainda as nomeações) ou não dedicasse todo um capítulo a estes assuntos. O seu Capítulo V – “Avaliação de Desempenho, Remunerações e Nomeações” – estabelece, *ab initio*, na sua secção 1 intitulada de *Avaliação Anual de Desempenho* o princípio de que *a sociedade deve promover a avaliação do desempenho do órgão executivo e dos seus membros individualmente e ainda do desempenho global do órgão de administração e das comissões especializadas constituídas no seu seio*. Este Código recomenda que o órgão de administração avalie, com periodicidade anual, e conjuntamente com o órgão de fiscalização da sociedade, o seu próprio desempenho, bem como o desempenho das suas comissões e dos administradores delegados, tendo em conta, em tal avaliação, designadamente o cumprimento do plano estratégico e do orçamento da sociedade, o modelo de gestão de riscos adotado e executado e o funcionamento interno do órgão de administração e dos comités. Ora, para além de recomendar, em certos casos, a criação de uma comissão de remunerações e de avaliação do desempenho e de apontar certos aspetos da avaliação que deve ser levada a cabo, o Código pouco adiante sobre o *quod* das avaliações.

A este propósito cumpre também olhar o disposto na Recomendação da Comissão 2005/162/CE. O parágrafo 8 desta Recomendação dispõe, tal como o Código de Governo das Sociedades, que é ao próprio órgão de administração que cabe promover e conduzir uma avaliação do seu desempenho. De forma mais desenvolvida do que o referido Código, a Recomendação dispõe que *esta avaliação deve incluir uma apreciação da sua [do conselho de administração] composição, organização e funcionamento enquanto grupo, incluir uma avaliação da competência e eficácia de cada um dos seus membros e*

²²⁴ Repare-se que o Código agrega a matéria de remunerações e avaliação de desempenho no domínio de uma mesma comissão especializada do órgão de administração.

dos membros dos comités, bem como uma apreciação da forma como o conselho desempenhou as suas funções face aos objetivos estabelecidos. Já no Anexo I à Recomendação, estabelece-se, na secção relativa ao comité de nomeação, que este “deve pelo menos”, entre outras funções, “avaliar periodicamente a estrutura, dimensão, composição e *desempenho* do conselho de administração ou de supervisão (estrutura monista ou dualista)” (itálico meu).

Por último, no que ao regime legal específico das instituições de crédito diz respeito, ao longo do RGICSF várias disposições aludem ao desempenho e avaliação de diversas categorias de colaboradores. No que concerne aos colaboradores que intervenham na comercialização ao retalho de produtos e instrumentos financeiros, o artigo 77.º-F do regime geral demonstra vincadamente uma preocupação em não permitir que da avaliação de desempenho destes colaboradores e da sua estrutura de remuneração resulte uma situação de conflito de interesses entre estes e os clientes bancários. Destarte, este preceito veda a possibilidade de estabelecer incentivos à comercialização destes produtos com influência direta no nível de remuneração ou no processo de avaliação de desempenho destes colaboradores. No que à avaliação dos colaboradores que têm contacto direto com clientes bancários no âmbito da comercialização de depósitos e produtos de crédito diz respeito, o artigo 86.º-B do RGICSF estabelece a obrigatoriedade para a instituição de crédito de definir, para estas categorias de colaboradores, uma política de remuneração e de avaliação consentânea e promotora da capacidade de tais colaboradores de agirem no interesse dos clientes bancários, devendo, em particular, assegurar que as medidas relativas a remuneração, objetivos de vendas ou de outro tipo não são suscetíveis de incentivar as pessoas em causa a privilegiar os seus próprios interesses ou os interesses das instituições de crédito em detrimento dos interesses dos clientes (cfr. n.º 2 deste preceito legal).

Finalmente, no que à avaliação de desempenho dos membros dos órgãos sociais diz respeito, não se pode deixar de olhar o disposto no já referido artigo 115.º-B do RGICSF, relativo ao comité de nomeações que, recorde-se, *pode* (não tem de) ser constituído enquanto comissão especializada do órgão de administração das instituições de crédito. Já se evidenciou que o disposto na alínea a) do n.º 2 do preceito diz respeito ao processo de avaliação dos candidatos a cargos dos órgãos sociais, indissociavelmente

ligado ao início das funções²²⁵ de tais membros e à especificidade que estas instituições e o seu governo societário encerram, distinto, portanto, do processo de avaliação de desempenho propriamente dito. Segundo a alínea c) do n.º 2 do artigo 115.º-B do RGICSF, nos casos em que a instituição de crédito possua um comité de nomeações, a este caberá avaliar, com uma periodicidade no mínimo anual, a estrutura, a dimensão, a composição e o *desempenho* dos órgãos de administração e de fiscalização e formular recomendações aos mesmos com vista a eventuais alterações. Segundo a redação do proémio do n.º 2 deste preceito, é de crer que quando esteja instituído na estrutura orgânica societária-bancária um órgão responsável em matéria das nomeações talqualmente previsto no artigo 115.º-B do RGICSF, a tal órgão serão atribuídas, no mínimo, as competências previstas nas alíneas do seu n.º 2, de tal forma que, o enigma relativamente ao órgão competente pelo processo de avaliação de desempenho dos administradores das instituições de crédito, quando estas possuam um comité de nomeações, se afigura de fácil resolução – competente é o comité de nomeações²²⁶. Claro que na sua função de responsável pelo processo de avaliação de desempenho, este órgão, como também foi referido relativamente ao comité de remunerações, não atua sozinho, sendo certamente coadjuvado pelas áreas de recursos humanos e de controlo interno, bem como pelas próprias áreas operacionais e funcionais, já que depende sobremaneira dos dados que estas lhes forneçam quanto ao seu próprio desempenho, nos casos em que consubstanciem um pelouro de um qualquer administrador. Tal órgão deverá possuir ainda estreitas ligações com o comité de remunerações do RGICSF e com a própria comissão de remunerações da assembleia geral, quando estes dois últimos órgãos existam no seio da estrutura societária. Nos casos em que a instituição de crédito haja optado por não constituir um comité de nomeações, a competência ora em análise será do próprio órgão de administração que, desta forma, procede a uma (auto-)avaliação dos seus membros²²⁷.

²²⁵ Mas não só ao início, visto que esta avaliação deve possuir um carácter permanente, de forma a assegurar que ao longo de todo o curso do mandato os membros dos órgãos sociais, individualmente considerados e no seu conjunto, mantenham níveis adequados de conhecimentos, competências e experiência, como fica patente da leitura da alínea d) do n.º 2 do artigo 115.º-B do RGICSF (bem como pelo disposto no n.º 1 *in fine* do artigo 30.º).

²²⁶ Prevendo esta função para qualquer comissão de nomeações e não apenas as da banca, v. MANUEL REQUICHA FERREIRA, «Comissão de...», ob. cit., p. 144.

²²⁷ Esta mesma situação de autoavaliação é prática generalizada, encontrando-se, por exemplo, ao nível das sociedades cotadas na NYSE. No *New York Stock Exchange Listed Company Manual*, que consubstancia um guia para as sociedades cotadas na NYSE, compreendendo e detalhando um lista de requisitos essenciais em matéria de governação societária, interação, comunicação e deliberações com/dos acionistas, neste Manual, dizia-se, na sua *Section 303A.09 – Corporate Governance Guidelines*, é estabelecido que “the

Após o processo de avaliação, os seus resultados devem refletir-se na componente variável e seu montante – quando a mesma seja devida – da remuneração dos colaboradores que dentro da estrutura societária a auferiram. Assim, a avaliação de desempenho e a definição de critérios de desempenho através dos quais os resultados da avaliação individual se traduzem num determinado valor pecuniário constituem o *prius* metodológico e necessário do pagamento de tal componente aos colaboradores-credores desta componente. Neste âmbito, a política de remuneração destas instituições volta a jogar um papel crucial ao caber-lhe, nos termos da alínea e) do n.º 3 do artigo 115.º-C do RGICSF, a definição dos tais critérios para a aferição do montante da componente variável da remuneração, critérios estes que devem ser fundamentados no desempenho sustentável e adaptado ao risco da instituição de crédito, bem como no cumprimento das funções do colaborador para além do exigido. Na definição destes critérios está mais uma vez patente a necessidade de colaboração de diversas áreas da sociedade na elaboração da política, assumindo, quanto a este específico vértice, lugar de destaque os comités de nomeações e de remunerações da instituição de crédito, nos casos em que tenham sido constituídos.

Assim, e para efeitos da definição destes critérios e da posterior componente propriamente dita, o desempenho – alvo, como se viu, de uma avaliação com uma periodicidade mínima anual – deve ser considerado, de acordo com a alínea b) do n.º 2 do artigo 115.º-E do regime geral, num quadro plurianual, desta forma possibilitando por exemplo, o ajustamento do montante da componente variável pelos riscos atuais e futuros, bem como pelo custo dos fundos próprios e pela liquidez necessários à instituição de crédito, mediante a ação de mecanismos de *malus* e de *clawback* – daí que seja *mister* olhar para o direito do colaborador sobre a componente variável da remuneração como um direito sob o qual paira uma condição resolutive²²⁸. Esta possibilidade de ajustamento pelo risco simboliza um exemplo gritante da ligação estabelecida entre a avaliação de desempenho e a remuneração, já que tais mecanismos são acionados no âmbito e devido ao processo avaliação de desempenho devidamente considerado num quadro plurianual e a sua ação pode influir grandemente na remuneração total auferida pelo colaborador em

board should conduct a self-evaluation at least annually to determine whether it and its committees are functioning effectively”, assim instituindo o princípio da autoavaliação dos membros do órgão de administração; todavia, tal processo de (auto-)avaliação é supervisionado pelo *nomination committee* (cfr. *Section 303A.04 – Nominating/Corporate Governance Committee*). Sobre o tema, v. tb. PHILIP STYLES, «Board...», ob. cit., pp. 188 e 189.

²²⁸ E, em boa verdade, também uma condição suspensiva já que parte do pagamento desta componente deve ser diferido no tempo (cfr. n.º 7 do artigo 115.º-E).

causa, ligação esta que é também demonstrada na alínea h) do parágrafo 51 das EBA/GL/2015/22.

Longe de dúvidas parece estar o facto de a definição dos critérios e objetivos de desempenho dever estar expressamente consagrada na política de remuneração, critérios e objetivos estes que devem ser elaborados com a devida contribuição das comissões/comités especializados, nomeadamente, os de remunerações e os de nomeações; todavia, qual o órgão responsável pela verificação do seu cumprimento? Ou seja, a que estrutura societária cabe a verificação periódica do cumprimento dos objetivos estabelecidos para cada colaborador com possibilidade de auferir uma componente variável da remuneração e para cada unidade de estrutura? Parece que tal competência poderá caber tanto ao comité de nomeações – enquanto órgão responsável pela condução do processo de avaliação do desempenho por excelência – ou, caso não exista, a competência pode recair sobre o comité de remunerações, ao abrigo da sua competência genérica de preparação de tomada de decisões relativas à remuneração que lhe é outorgada pelo n.º 3 do artigo 115.º-H do RGICSF. Em caso de inexistência de ambos estes comités, parece que tal competência recairá sobre o órgão de administração.

VI. Conclusões

A remuneração dos membros dos órgãos sociais, em particular dos administradores executivos, das grandes sociedades, *maxime* das sociedades financeiras, foram, são e seguramente continuarão a ser um dos “temas quentes” do corporate governance a nível global²²⁹, o que reforça a pertinência desta dissertação numa área em que, se bem que envolvida por uma vasta investigação doutrinária, é rodeada por uma constante mudança do ambiente que a circunda o que reclama que se continue a pensar sobre a mesma.

Ao longo deste trabalho tentou-se destacar sobretudo três ideias chave. A primeira prende-se com a verificada necessidade de estudar não só as questões de pendor mais “material” relacionadas com a remuneração, questões essas que, não obstante encontrarem já um grau de consolidação doutrinária bastante razoável deverão continuar a ser estudadas e densificadas pela doutrina que se ocupa destas matérias, sendo certo que um tal estudo, no entanto, não deve secundarizar o pensamento à volta das questões de cariz mais procedimental/formal, em que se toma as remunerações como substrato de estudo e se tenta dar resposta a dúvidas como quem? O quê? Como? E quando? Um positivo processo remuneratório que não possibilite uma excessiva assunção de riscos por parte dos colaboradores por ele abrangidos apenas é possível se, *ab initio*, as “regras do jogo” estiverem bem definidas nesse sentido, o que apenas se consegue através da criação e manutenção de mecanismos que reduzam ao máximo situações de conflito de interesses tão comuns nesta matéria.

A segunda ideia fundamental prende-se com o facto de a matéria das remunerações na banca, não obstante ter concentrado em si muitas atenções e olhares, não ter sido devidamente tratada pelo legislador nacional que, aqui e ali, se limitou, num processo acrítica de osmose legislativa, a assimilar as normas financeiras comunitárias neste domínio. O reconhecimento da particularidade de cada ordenamento jurídico é espelhado no próprio grau de considerável autonomia de que goza o legislador de cada Estado-Membro na transposição de Diretivas, o que lhe permite, desde logo, adaptar as normas comunitárias ao ordenamento nacional em vigor, ao invés de criar situações embaraçosas e confusas para os *players* do sistema financeiro e que, na prática, causam o efeito precisamente contrário do pretendido – a confusão dogmática, a duplicação de órgãos e

²²⁹ Atribuindo precisamente este lugar de destaque ao tema tratado nesta dissertação, v. MARC T. MOORE, ob. cit., p. 133.

o progressivo afastamento dos acionistas dos assuntos de remuneração acarreta inevitavelmente uma diluição da responsabilidade dos próprios administradores.

O terceiro ponto fundamental prende-se com a ideia de que, verdadeiramente, as instituições de crédito e em especial os bancos são entidades, pelas funções que desempenham, bastante singulares do ponto de vista da sua governação. O elevado risco associado a este tipo de entidades, em especial o risco de contágio que encerram e que ainda recentemente se revelou no seu total esplendor, fundamenta (*rectius*, reclama) por uma efetiva regulação, em que se estabeleça com clareza, mais do que as práticas permitidas, quais as que são proibidas, algo que se faz sentir com especial acuidade numa área em que a fronteira entre as práticas de corporate governance e a regulação bancária é bastante ténue como acontece com o tema das remunerações²³⁰. A propósito da necessidade que se faz sentir de uma efetiva supervisão e regulação ao nível do setor financeiro, especialmente em matéria de remunerações, nunca se intentou aqui defender a ideia, completamente desajustada, de, por via legislativa, impor *ex ante* uma qualquer forma ou estrutura remuneratória dos membros dos órgãos sociais das instituições de crédito, algo que consubstanciaria verdadeiramente um atentado ao princípio da iniciativa privada e que certamente iria contra os pilares da economia de mercado que foi e continua a ser uma das bandeiras da União Europeia; defende-se, isso sim, uma forte, mas sensata, supervisão dos esquemas de remuneração tendo sempre em vista garantir a saúde financeira destas instituições. Por isto mesmo, necessário é também que o supervisor financeiro mantenha uma efetiva supervisão sobre as práticas de governo interno e não apenas sobre os aspetos económico-financeiros ligados à prática bancária, de tal forma que seja exercido um efetivo controlo do cumprimento pela prática bancária dos requisitos legais em matéria de remunerações²³¹. Com efeito, o enorme esforço legislativo desenvolvido no passado recente de regulação deste tipo de aspetos, tais como de nível e requisitos de fundos próprios, rácios de liquidez e de solvabilidade, entre outros, fazem com que a supervisão destes elementos seja algo mais “pacífico” e consolidado (não obstante o grau de complexidade associado à compreensão efetiva destes pontos), o que possibilita que o olhar do supervisor se volte agora de modo mais dinâmico para a vertente do *governance*, cujo grau de subjetividade associado reclama um olhar cuidado,

²³⁰ GUIDO FERRARINI, «Compensation in financial institutions», in AAVV, *Governance of financial institutions*, Oxford University Press, January 2019, p. 253.

²³¹ Não obstante as críticas tecidas ao quadro legislativo em vigor nesta temática que carece de revisão e densificação, sobretudo ao nível da definição e concretização do procedimento remuneratório.

dinâmico, casuístico, intrusivo, cético, compreensivo e conclusivo²³². Se se tentou demonstrar ao longo deste trabalho a importância da intervenção do legislador enquanto indutor de boas práticas no mercado, o certo é que não se deve olhar a adoção destas boas práticas de governação enquanto panaceia miraculosa, nem como garantia absoluta de que crise alguma se abaterá novamente sobre o sistema financeiro; certo é, não obstante, que a criação de sistemas efetivos e eficazes de governo e de controlo interno, mormente de sistemas e de procedimentos remuneratórios que evitem situações de conflito de interesses que sejam consentâneos com uma adequada gestão do risco, tornará menos provável, se não a ocorrência, certamente os impactos desses períodos de tensão²³³.

Referiu-se também que se avizinha um momento de ouro para uma necessária revisão da Lei n.º 28/2009 – a transposição da Diretiva (UE) 2017/828 –, fazendo-se fé de que esta revisão seja aproveitada pelo legislador nacional para devolver à ordem jurídica interna em matéria de remunerações a coerência que a mesma deve ter face à notória preocupação do legislador do CSC em afastar o órgão de administração das decisões relativas à remuneração dos membros dos órgãos sociais. Todavia, não se deve deixar de salientar um certo grau de receio em virtude da grande margem de liberdade que o legislador comunitário deixou aos Estados-Membros na transposição da Diretiva, diploma comunitário este que vem precisamente reconhecer o papel fundamental que deve caber ao órgão deliberativo-interno na tomada de decisões societárias em áreas de grande conflitualidade de interesses, como o são precisamente os negócios com partes relacionadas e a remuneração dos administradores. Por falar em revisões legais e introdução de novas normas comunitárias na ordem jurídica nacional, destaque-se também a proximidade de um novo pacote legislativo financeiro que culminará na revisão da Diretiva 2013/36/UE, pela que já vem sendo designada CRD V²³⁴, através da qual se espera introduzir, no que em matéria de remuneração interessa, pelo menos, uma maior mobilização do princípio da proporcionalidade com a introdução de obrigações mais

²³² Sobre a importância da supervisão financeira e de como a mesma se deve comportar perante os escândalos do mundo financeiro que foram demonstrativos de falhas também ao nível dos bancos centrais, v. JOSE VIÑALS e JONATHAN FIECHTER, «The making of good supervision: learning to say “no”», *IMF Staff Position Note No. 2010/08*, May 2010.

²³³ Ideia expressa por SOFIA LEITE BORGES, «O governo...», ob. cit., p. 267.

²³⁴ Bem como na revisão do Regulamento n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013 relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento.

simplificadas relativamente a bancos de menor dimensão e menos complexos²³⁵. Apesar de, de acordo com o estabelecido pela Comissão Europeia, estas previsíveis alterações aos diplomas comunitários de maior relevo em matéria de regulação bancária parcamente versarem sobre remunerações, nada obsta a que a futura transposição dos mesmos, aproveitando o ímpeto legislativo reformador, seja acompanhada de modificações ao regime vertido no RGICSF, por forma a dotar o processo remuneratório da coerência de tratamento que o mesmo reclama.

²³⁵ De acordo com comunicado de imprensa da própria COMISSÃO EUROPEIA, *Adoption of the banking package: revised rules on capital requirements (CRR II/CRD V) and resolution (BRRD/SRM)*, Brussels, de 16 de abril de 2019, consultável em http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-19-2129_en.htm.

VII. Bibliografia

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, «Artigo 399.º», in AAVV, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VI, IDET, Coimbra, 2013.

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, «Corporate Governance em Portugal», in *Miscelâneas do IDET*, n.º 6, Almedina, Coimbra 2010.

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II, Almedina, Coimbra, 2016.

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Governança das sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, 2010.

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, «Remunerações dos administradores e transações com partes relacionadas na Diretiva dos Direitos dos Acionistas II», in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 10, vol. 19 (2018).

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, Almedina, Coimbra, 2010.

ANTUNES, José Engrácia, «A comissão de remunerações», in *Direito das Sociedades em Revista*, ano 9, vol. 17, Almedina, Coimbra, 2017.

BANCO DE PORTUGAL, *Livro Branco do Banco de Portugal sobre a Supervisão e Regulação do Sistema Financeiro*, Lisboa, 2016.

BANDEIRA, Paulo, «A designação de administradores por acionistas minoritários», in AAVV, *A designação de administradores*, Almedina, Coimbra, 2014.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Enhancing corporate governance for banking organizations*, 2006.

BORGES, Sofia Leite, «O governo dos bancos», in AAVV, *O governo das organizações – a vocação universal do Corporate governance*, Almedina, 2011.

CÂMARA, Paulo, «A Comissão de Remunerações», in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano III, n.º 1, Almedina, Lisboa, 2011.

CÂMARA, Paulo, «O governo das sociedades em Portugal: uma introdução», in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, n.º 12, dezembro de 2001.

CÂMARA, Paulo, «O governo societário dos bancos – em particular, as novas regras e recomendações sobre remuneração na banca», in AAVV, *O novo direito bancário*, Almedina, Coimbra, 2012.

CÂMARA, Paulo, «O governo societário dos bancos», in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano IV, n.º 1, Almedina, Lisboa 2012.

CÂMARA, Paulo, «Introdução: Designação de administradores e governo das sociedades», in AAVV, *A designação de administradores*, Almedina, Coimbra, 2015.

CÂMARA, Paulo, «Introdução – os códigos de governo das sociedades», in AAVV, *Código do governo das sociedades: anotado*, Almedina, Coimbra, 2012.

CÂMARA, Paulo, «Conflito de interesses no direito financeiro e societário: um retrato anatómico», in AAVV, *Conflito de interesses no direito societário e financeiro: um balanço a partir da crise financeira*, Almedina, Coimbra, 2010.

CÂMARA, Paulo, «"Say on Pay": O Dever de Apreciação da Política Remuneratória pela Assembleia Geral», in *Revista de Concorrência e Regulação*, ano I, n.º 2, abril-junho, Almedina, Lisboa, 2010.

CÂMARA, Paulo, «2.1.5. Remuneração», in AAVV, *Código do Governo das Sociedades Anotado*, Coleção Governance Lab, Almedina, Coimbra, 2012.

CÂMARA, Paulo, «Remunerações e governo das sociedades: uma nova agenda», in AAVV, *A emergência e o futuro do corporate governance em Portugal*, Vol. II, Almedina, Coimbra, 2018.

CAMPOS, Ana Rita Almeida, «2.5. Comissões especializadas», in AAVV, *Código do governo das sociedades anotado*, Almedina, Coimbra, 2012.

COFFEE, John, *Gatekeepers – the professions and Corporate governance*, Oxford, Nova Iorque, 2006.

COMISSÃO EUROPEIA, *Adoption of the banking package: revised rules on capital requirements (CRR II/CRD V) and resolution (BRRD/SRM)*, Brussels, de 16 de abril de 2019.

COMISSÃO EUROPEIA, *Livro verde da Comissão sobre o governo das sociedades nas instituições financeiras e políticas de remuneração*, 2010.

CORDEIRO, Menezes, «Artigo 407.º», in *Código das sociedades comerciais anotado*, Almedina, Coimbra, 2012.

COUTO, Ana Sá, «Comissão de fixação de remunerações», in *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, n.º 37, 2014.

CUNHA, Benedita Magalhães da, «Políticas e práticas remuneratórias nas instituições de crédito», in *Direito dos Valores Mobiliários II*, AAFDL Editora, Lisboa, 2018.

CUNHA, Paulo Olavo da, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Lisboa, 2016.

DIAS, Gabriela Figueiredo, «A fiscalização societária redesenhada: independência, exclusão de responsabilidade e caução obrigatória dos fiscalizadores», in AAVV, *Reformas do código das sociedades*, Colóquios do IDET, n.º 3, Almedina, Coimbra.

DIAS, Gabriela Figueiredo, «Artigo 414.º», n.º 7, in AAVV, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VI, IDET, Coimbra, 2013.

ENRIQUES, Luca/ZETZSCHE, Dirk, *Quack Corporate governance, round III? Bank board regulation under the new european capital requirement Directive*, *ECGI Law Working paper No. 294/2014*, October 2014.

FENWICK, Mark/ VERMEULEN, Erik P. M., «Evaluating the Board of Directors: International Practice», *ECGI Working Paper in Law*, n.º 425/2018, November 2018

FERRARINI, Guido/MOLONEY, Niamh/UNGUREANU, Maria-Cristina, «Understanding directors' pay in Europe: a comparative and empirical analysis», *ECGI Law Working Paper n.º 126/2009*.

FERRARINI, Guido, «Compensation in financial institutions», in AAVV, *Governance of financial institutions*, Oxford University Press, January 2019.

FERREIRA, António Pedro A., *O governo das sociedades e a supervisão bancária – interações e complementaridades*, Quid Iuris, 2009.

FERREIRA, Manuel Requicha, «Comissão de nomeações», in AAVV, *A designação de administradores*, Almedina, Coimbra, 2015.

FINANCIAL STABILITY FORUM, *FSF principles for sound compensation practices*, 2 de abril de 2009.

FIGUEIREDO, Isabel Mousinho de, «O administrador delegado (a delegação de poderes de gestão no direito das sociedades)», in *O Direito*, n.º 137, 2005.

FRADA, Ana Raquel, «A remuneração dos administradores das sociedades anónimas – tutela preventiva e medidas *ex post*», in AAVV, *Questões de tutela de credores e de sócios das sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, 2013.

GIÃO, João Sousa, «Conflitos de interesses entre administradores e os acionistas na sociedade anónima: os negócios com a sociedade e a remuneração dos administradores», in AAVV, *Conflito de interesses no Direito societário e financeiro*, Almedina, Coimbra, 2010.

GOMES, José Ferreira, *Da administração à fiscalização das sociedades: a obrigação de vigilância dos órgãos da sociedade anónima*, Almedina, Coimbra, 2017.

GONÇALVES, Diogo Costa, em «A remuneração dos administradores das instituições de crédito: o comité de remunerações», in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano VII, n.º 3/4, Almedina, Lisboa, 2015.

GREENBURY, Richard, *Director's Remuneration: Report of a study group chaired by Sir Richard Greenbury [Greenbury Report]*, Gee Publishing Ltd., London, 1995.

GUEDES, Inês Ermida de Sousa, *A remuneração dos administradores: perspetivas a partir da crise*, Almedina, Coimbra, 2011.

INSTITUTE OF INTERNAL AUDITORS, *IIA position paper: The three lines of defense in effective risk management and control*, 2013.

JENSEN, Michael/MURPHY, Kevin, «*Remuneration: where we've been, how to get there, what are the problems, and how to fix them*», *ECGI Working Paper Series in Finance*, No. 44/2004, 2004.

LAROSIÉRE, Jacques de, *The High-level group on financial supervision in the EU, chaired by Jacques de Larosiére*, February 2009.

LOPES, Ana da Ponte, «Corporate governance e a avaliação dos membros dos órgãos sociais em instituições de crédito e sociedades financeiras», in AAVV, *A emergência e o futuro do corporate governance em Portugal*, vol. II, Almedina, Coimbra, 2018.

HARRISON, J. R., «The strategic use of corporate board committees», in *California management review*, 30(1), 1987-Fall.

HOPT, Klaus. J., «Corporate governance of banks and other financial institutions after the financial crisis - regulation in the light of empiry and theory», in *Journal of Corporate Law Studies*, Volume 13, Parte 2, October 2013.

HOPT, Klaus. J., «Better governance of financial institutions», in *ECGI Law Working Paper No. 207/2013*, April 2013.

MARANO, Gianmaria/ VENTURI, Eleonara, «La regolamentazione sui sistemi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari», in AAVV, *Le nuove s.p.a*, vol. 8., Zanichelli Editore, Torino, 2015.

MARTINS, Alexandre Soveral, «Artigo 407.º - Delegação de poderes de gestão», in AAVV, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013.

MARTINS, Alexandre Soveral, “*Administradores-delegados e comissões executivas: algumas considerações*”, in *Cadernos IDET*, Almedina, 2011.

MARTINS, Alexandre Soveral, «Comissão executiva, comissão de auditoria e outras comissões na administração», in *Reformas do Código das Sociedades*, n.º 3 da série Colóquios do IDET, Almedina, 2007.

MCCONVILL, James, *Executive compensation in contemporary corporate governance: why pay for performance is a flawed methodology*, 2005.

MOORE, Marc T., «Design and control of remuneration in UK banks», in AAVV, *The law on corporate governance in banks*, Edward Elgar Publishing, UK, April 2015.

MULBERT, Peter O., «Corporate governance of banks after the financial crisis – theory, evidence and reform», *ECGI Law Working Paper N.º.130/2009*, April 2010.

OECD, *Princípios de governo das sociedades do G20 e da OCDE*, Éditions OCDE, Paris, 2016.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Manual de Governo das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2017.

ORTEGA, Rafael Parega, «La remuneración de los consejeros y directivos: (I) principales aspectos regulatórios», in AAVV, *El gobierno corporativo de las entidades bancarias*, Editorial Aranzadi (Thomson Reuters), Cizur Menor (Navarra), 2016.

PRESTI, Gaetano, *Corso di diritto commerciale*, Zanichelli Editore, Bologna, 2015.

RIBEIRO, Maria de Fátima, «Os modelos de remuneração dos membros dos órgãos de administração das sociedades comerciais e as comissões de remunerações», in AAVV, *A emergência e o futuro do corporate governance em Portugal*, Almedina, Coimbra, 2013.

SANTOS, Filipe Cassiano dos, «Governo de sociedades bancárias, deveres dos administradores e supervisão», in *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2012.

SANTOS, Filipe Cassiano dos, «Corporate governance e regime de instituições de crédito: novas tendências em matéria de governo das sociedades bancárias e de supervisão», in *Estudos do Instituto dos Valores Mobiliários*, 2011.

SILVA, Paulo Pereira da, «Comissão de remunerações, compensação dos gestores e desempenho das empresas», in *Caderno do Mercado de Valores Mobiliários*, n.º 33, CMVM, 2009, p. 73.

SIMÃO, Jorge André Carita, “A remuneração dos administradores das sociedades no contexto da crise financeira mundial”, in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano II, n.ºs 3-4, Almedina, Lisboa, 2010.

STILES, Philip, «Board Committees», in AAVV, *The Oxford Handbook of Corporate Governance*, Oxford University Press, 2013.

URTIAGA, María Gutierrez /SAYEZ, Maribel, *Deconstructing independent directors*, *ECGI Law Working Paper No. 186/2012*, January 2012.

VIÑALS, Jose/ FIECHTER, Jonathan, «The making of good supervision: learning to say “no”», *IMF Staff Position Note No. 2010/08*, May 2010.

WALKER, David, *A review of Corporate governance in UK banks and the other financial industry entities – final recommendations*, novembro 2009.

WALKER-ARNOTT, Edward, «Corporate governance and banks: the role and composition of the board», in AAVV, *The law on Corporate governance in banks*, Elgar financial law and practice, 2015.

WILIAMSON, O., *The economic institutions of capitalismo: firms, markets, relational contracting*, Free Press, New York, 1985.