

Universidade Católica Portuguesa
Faculdade de Direito e Católica Lisbon School of Business & Economics

Mestrado em Direito e Gestão



A RECAPITALIZAÇÃO DA BANCA PORTUGUESA E OS SEUS IMPACTOS NO *CORPORATE* *GOVERNANCE*

Trabalho realizado por Ânia Cruz

Orientação: Professor Dr. Paulo Câmara

2 de setembro de 2013

Índice

Definições	2
1 Introdução	3
2 Enquadramento	4
2.1 A crise financeira do <i>subprime</i>	4
2.2 O <i>Governance</i> e a Crise do <i>Subprime</i>	6
3 Contexto e causas da recapitalização dos bancos em Portugal	9
3.1 A EBA	9
3.2 Acordo Basileia III	10
3.2.1 Reforço dos rácios mínimos e redefinição de capital	14
3.2.2 Reserva <i>Buffer</i>	15
3.2.3 Reserva de Capital Contracíclico	15
3.2.4 Redução do Endividamento	15
3.2.5 Aumento dos níveis de liquidez	15
3.3 Medidas aplicadas em Portugal	16
3.4 Os Riscos Bancários	19
3.4.1 Risco sistémico	19
3.4.2 Risco de Crédito	20
3.4.3 Risco de Liquidez	20
3.4.4 Risco de solvabilidade	21
3.4.5 Risco Operacional	21
4 Recapitalização da banca em Portugal e o <i>Corporate Governance</i>	21
4.1 Da recapitalização dos bancos portugueses em concreto	21
4.2 Conceito de <i>Corporate Governance</i>	24
4.3 O <i>Corporate Governance</i> dos bancos - Especificidades e necessidade de um <i>Corporate Governance</i> adequado	25
4.3.1 A assimetria informativa	25
4.3.2 A forte regulação	25
4.3.3 A importância da atividade dos bancos no sistema financeiro e na economia de um país 26	
4.3.4 Um elevado risco sistémico	26
4.3.5 O perfil de risco dos bancos	26
4.3.6 Proteção de especiais interesses dos clientes	26
4.4 O conceito de <i>Corporate Governance</i> dos bancos	27
4.5 Impacto da recapitalização dos bancos portugueses intervencionados no <i>Corporate Governance</i>	28
4.5.1 O Conselho de Administração	28
4.5.2 Os Acionistas e os seus Direitos	31
4.5.3 A Fiscalização e Regulação	34
5 Conclusão	34
Bibliografia	39

Definições

No presente estudo, as palavras e expressões abaixo indicadas terão o significado que a seguir lhes é atribuído, quando iniciadas com letra maiúscula:

Core Tier 1 estabelece o nível mínimo de capital que as instituições financeiras devem ter em função dos requisitos de fundos próprios decorrentes dos riscos associados à sua atividade. Apura-se através do quociente fundos próprios¹ / posições ponderadas em função do seu risco².

Estado significa a República Portuguesa;

EUA significa Estados Unidos da América;

OCDE significa Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico;

PIB significa produto interno bruto;

Plano de Recapitalização Banif significa o plano de recapitalização do Banif aprovado pelo Despacho n.º 1527-B/2013;

Plano de Recapitalização BCP significa o plano de recapitalização do BCP aprovado pelo Despacho n.º 8840-B/2012;

Plano de Recapitalização BPI significa o plano de recapitalização do BPI aprovado pelo Despacho n.º 8840-A/2012;

Plano de Recapitalização CGD significa o plano de recapitalização da CGD aprovado pelo Despacho n.º 8840-C/2012;

RGICSF significa o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92 de 31 de dezembro, conforme alterado.

¹ Os fundos próprios incluem o capital de melhor qualidade relativamente à permanência e capacidade de absorção de prejuízos deduzido de eventuais prejuízos e de certos elementos sem valor de realização autónomo.

² Ver Comunicado do Banco de Portugal de 7 de abril de 2011, relativo ao aviso sobre o reforço de rácio *Core Tier 1* das instituições de crédito. / URIA MENENDEZ - PROENÇA CARVALHO, Nota informativa sobre os instrumentos de capital contingente no quadro dos buffers de capital recomendados pela ABE, disponível em <http://www.uria.com/documentos/areas/13/documento/3365/News-Banc-Port.pdf?id=3365> / Aviso do Banco de Portugal n.º 3/2011, de 10 de maio.

1 Introdução

A presente dissertação visa traçar uma análise dos impactos da recapitalização da banca portuguesa no *Corporate Governance*, nomeadamente ao nível da estrutura dos órgãos de administração e a sua remuneração, bem como da fiscalização, divulgação de informação e direitos dos acionistas.

Face ao colapso massificado dos mercados financeiros, com a queda de instituições de renome, como a *Lehman Brothers*, e aos efeitos nefastos de repercussões inigualáveis desta crise económico-financeira, que se alastrou pelo mundo, ficou em evidência a necessidade de mudança. Foi neste contexto que foram sendo implementadas várias medidas a nível internacional e nacional que visam mitigar o contágio da crise e promover a gestão e desenvolvimento da atividade dos bancos de forma sã e prudente. Para tal, foram impostos rácios mínimos de capital para conter a exposição das instituições ao risco. Desta medida, resultou a necessidade de os bancos se recapitalizarem, para que pudessem cumprir todos os limites exigidos.

Resultou ainda claro da crise que o *Corporate Governance* tinha falhado. Neste contexto, foram também desenvolvidas medidas para assegurar um bom governo bancário.

No âmbito do presente estudo, começaremos por fazer um enquadramento do contexto económico-financeiro que antecedeu a recapitalização dos bancos, e o respetivo contributo do *Corporate Governance* para o eclodir da crise. De seguida procuraremos ilustrar de forma sintética as várias medidas desenvolvidas a nível internacional, europeu e nacional, fazendo ainda, para compreensão do propósito de tais medidas, uma referência aos principais tipos de risco bancário que essas medidas visam conter.

De seguida, identificaremos o quadro legislativo em Portugal, o qual, aliado às diretivas e recomendações internacionais, conduziu à recapitalização dos principais bancos portugueses, explanando os termos gerais adotados por cada um. Note-se que o presente estudo focar-se-á na recapitalização dos bancos portugueses sujeitos a auxílio do Estado durante o período de duração do investimento público.

Antes de nos debruçarmos sobre os principais impactos da recapitalização dos bancos portugueses intervencionados no *Corporate Governance*, traçaremos uma análise das particularidades dos bancos que levam a que lhes devam ser aplicadas medidas de *Corporate Governance* distintas das demais sociedades comerciais.

Por fim, concluiremos pela bondade das regras aplicadas na recapitalização dos bancos intervencionados, com implicações a nível de *Corporate Governance*.

2 Enquadramento

2.1 A crise financeira do *subprime*

A partir do final de 2007 o mundo conheceu aquela que foi considerada por muitos como a maior crise mundial desde a Grande Depressão dos anos 1930, usualmente designada de crise financeira do *subprime* (doravante “**Crise do Subprime**”).

A crise financeira teve origem nos EUA, assentando sobretudo em quatro fatores chave: escassez de liquidez, alavancagem excessiva, insuficiência (ou inexistência) de regulação e titularização.

Durante um curto período de tempo, o modelo americano gerou fortunas para famílias, instituições financeiras e investidores, mas a anunciada bolha especulativa conduziu a uma das maiores crises jamais vividas, que rapidamente se propagou pelo mundo inteiro.

Em meados de 2007, generalizou-se nos EUA um modelo de investimento, direcionado sobretudo a famílias da classe média, através do qual se emprestava dinheiro para a compra de imóveis, para tal recorrendo a titularizações, onde empacotavam diversas tranches de crédito com diversos perfis de risco e maturidades na forma de produtos financeiros complexos³, que eram posteriormente vendidos a outros investidores. Este tipo de produtos permitia receber antecipadamente receitas futuras, bem como a transformação e transferência do risco. Nesta fase inicial, o modelo funcionava, o mercado imobiliário crescia, os empréstimos eram incontestavelmente seguros, garantidos por uma classe trabalhadora e hipotecas constituídas a seu favor pelos mutuários, permitindo às instituições financeiras aumentar consideravelmente a sua liquidez, limpar os seus balanços e impulsionar a sua atividade, concedendo progressivamente mais crédito⁴. Contudo, na sequência deste sucesso inicial, foi-se progressivamente alargando o leque de famílias cobertas por este modelo de concessão de crédito, famílias estas que não reuniam as condições necessárias para o acesso ao crédito. Foram assim vulgarizados os “*NINJA Loans*”⁵ muito devido à desregulação do mercado - os corretores e as agências de notação de risco não eram regulados. Dada a complexidade dos produtos, havia uma incapacidade de aceder a uma informação rigorosa sobre os riscos subjacentes aos produtos financeiros,

³ Como por exemplo os “*Asset Backed Securities*” que são instrumentos cujo pagamento e valor estão interligados a uma “*pool*” de ativos subjacentes de baixo risco e que são revendidos no mercado como obrigações, Brealey, R. & Myers, S. (2003) *Principles of Corporate Finance*, 7ª Edição, McGraw Hill.

⁴ MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário* (2012), página 139.

⁵ “*No Income No Jobs and No Assets Loans*”.

pelo que a sua avaliação baseava-se apenas na análise das agências de notação financeira, os quais falharam amplamente, concedendo notações elevadas a ativos de elevado risco. Quando a bolha do mercado imobiliário rebentou e os preços caíram de forma expressiva todo este modelo colapsou. A falta de controlo na concessão de crédito aliada ao abrandamento económico conduziu a que muitas famílias que beneficiavam destes créditos se tornassem incapazes de cumprir pontualmente as suas obrigações, tornando-se assim insolventes. Este facto apanhou os investidores completamente desprevenidos uma vez que este tipo de titularizações eram perçecionadas como de baixo risco. Adicionalmente, as hipotecas que garantiam os créditos deixaram de ter valor no mercado. Assim, os créditos deixaram de ter valor e interesse comercial tal como os seus colaterais, passando as instituições financeiras a ter também dificuldade em cumprir as suas obrigações.

A crise financeira propagou-se pelo mundo devido à titularização deste tipo de créditos e deu origem a uma avassaladora crise bancária⁶. Os primeiros sinais da crise que alarmaram o mundo começaram com o desaparecimento de várias instituições financeiras, por insolvência ou absorção, como o Bear Stearns, HBOS, Lehman Brothers e Merryll Lynch, e a nacionalização de outras, tais como o Northern Rock, a Fannie Mae e a Dexia⁷. Em Portugal o Banco Privado Português, S.A.⁸ entrou em processo de insolvência e o Banco Português de Negócios, S.A. foi nacionalizado.

O mercado interbancário colapsou, havia-se perdido a confiança nos bancos e estes deixaram de conceder crédito uns aos outros, o que dificultava amplamente a atividade e sobrevivência do setor. De facto, o mercado interbancário parou, paragem esta que foi particularmente prolongada, nomeadamente para os bancos situados na periferia da zona euro, mais concretamente na Irlanda, Grécia e Portugal.

A crise financeira foi-se tentando conter através de várias medidas, tal como por exemplo, a tentativa de harmonização europeia através da adoção de uma estratégia comum para a estabilização os mercados financeiros. Contudo, ainda assim, gerou-se uma crise económica, em que os PIB's dos países desceram consideravelmente e verificaram-se

⁶ PAULO CÂMARA e MANUEL MAGALHÃES (coord.), *o Novo Direito Bancário* (2012), página 14.

⁷ MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário* (2012), página 133.

⁸ Até à presente data o Banco Privado Português foi o único banco português a apresentar insolvência. Muito embora a falência do banco se deva de facto aos impactos da crise financeira, a verdade é que o modelo de negócio do banco já fazia antever o seu desfecho.

perdas pesadas em vários sectores do mercado⁹.

Neste contexto, Portugal mergulhou numa crise ainda mais profunda, aliando aos impactos da crise económico-financeira mundial, um aumento da já excessiva dívida pública do Estado, a que se seguiu a desvalorização e *downgrade* da dívida soberana por parte das agências de notação de risco. Foi neste cenário que o governo português dirigiu um pedido de ajuda financeira internacional, em 2011, o qual conduziu à celebração de um Memorando de Entendimento entre Portugal e a Comissão Europeia, o Fundo Monetário Internacional e o Banco Central Europeu (o “MoU”). O MoU, mediante o financiamento ao Estado, impõe um conjunto de obrigações, de cariz económico, legislativo e regulatório, impondo o intitulado “Programa de Assistência Económico e Financeiro” em Portugal. No total foi disponibilizado a Portugal um pacote de 78 mil milhões de euros (52 mil milhões disponibilizados pela União Europeia e os remanescentes 26 mil milhões de euros através do programa de financiamento ampliado).

No rescaldo da crise financeira mundial, acentuou-se a necessidade de harmonização legislativa bancária, não apenas a nível europeu, onde evidentemente se sente esta necessidade de harmonização com mais notoriedade, mas inclusivamente a nível internacional.

Na Europa assistiu-se ao aparecimento de várias novas intervenções legislativas com o intuito de mitigar os efeitos da crise, travando a sua proliferação e visando desta forma conter o risco sistémico, assistindo-se também ao aparecimento de novas instituições para regular e supervisionar o sistema bancário, tais como a *European Banking Authority* (“EBA”), a *European Securities and Markets Authority* (“ESMA”) e o *Financial Stability Board* (“FSB”). A nível internacional, o Comité de Supervisão Bancária de Basileia (adiante abreviadamente designado de “Comité de Basileia”), desenvolveu um conjunto de medidas, que visam reforçar a solvabilidade e estabilidade das instituições financeiras a nível internacional, às quais se dá o nome de Acordo Basileia III, que como se verá adiante no ponto 0 *infra* teve impactos significativos, em particular em Portugal, tendo inclusivamente, contribuído para a recapitalização dos principais bancos portugueses.

2.2 O *Governance* e a Crise do *Subprime*

O tema das causas da Crise do *Subprime* não é consensual. Não obstante, alguns estudiosos consideram que o bom ou o mau governo das sociedades é um dos fatores a considerar como tendo contribuído em grande escala, para a crise económico-financeira, na

⁹ E.g.: mercado de capitais, sector automóvel (este último só agora começou a recuperar em Portugal).

medida em que a falta de mecanismos de controlo efetivo contribuiu bastante para que as instituições financeiras tomassem riscos excessivos¹⁰.

Alguns apontam a prática de um bom *governance* das instituições financeiras como uma das causas que conduziu ao eclodir da crise. Assenta esta teoria, sobretudo, no alinhamento de interesses dos acionistas e administradores¹¹ das instituições financeiras a que se assistiu nos anos que antecederam a *Crise do Subprime*. Este alinhamento de interesses estava intrinsecamente ligado a comportamentos de curto prazo¹². Acionistas e administradores privilegiavam investimentos de elevado risco e elevado retorno, mas que em muitos casos, punham em causa a subsistência da instituição financeira a longo prazo. Por forma a alinhar os seus interesses, os acionistas apoiavam as políticas de remuneração excessivas dos administradores, que tinham como único critério o valor a curto prazo das ações da empresa/instituição financeira¹³.

Em sentido contrário, a grande maioria aponta o mau governo das sociedades como um fator que contribuiu amplamente para a tomada de riscos excessivos que estiveram na base da crise financeira.

De acordo com o *Green Paper* publicado pela Comissão Europeia, consideram-se que as principais falhas de *governance* relacionadas com a Crise do *Subprime* são:

- a) insuficiência (ou falta) de controlo do risco;
- b) conflitos de interesses e remuneração;
- c) insuficiência de controlo e qualificação da administração; e
- d) falha na gestão de risco.

De facto, a mais flagrante falha no *governance* foi a incapacidade de controlar os riscos excessivos que vinham a ser tomados pelos administradores das instituições financeiras. Os administradores, as autoridades de supervisão e em muitos casos, os acionistas, não foram capazes de perceber a efetiva dimensão e natureza dos riscos que assumiam em

¹⁰ Neste sentido, por exemplo, PAULO CÂMARA, em *O Governo das Organizações – A vocação universal do corporate governance* (2011), página 266: “*Más práticas de governação bancária poderão, na maioria dos casos, ter contribuído para um desempenho pobre dos bancos afetados (...)*”; e OCDE, *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis* (2009), página 2: “*This articles concludes that financial crisis can be to an important extent attributed to failures and weaknesses in corporate governance arrangements.*”.

¹¹ De acordo com o o artigo 14.º do RGICSE, os bancos devem adoptar forma de sociedade anónima, pelo que na presente dissertação ao nos referirmos aos “*shareholders*” falamos em acionistas e a “*board of directors*” em conselho de administração.

¹² OCDE, “*Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*”(2009), página 10.

¹³ EUROPEAN COMMISSION, “*Green Paper – Corporate Governance in financial institutions and Remuneration policies*”, COM(2010).

nome das instituições financeiras¹⁴. Mas outros fatores contribuíram para que fossem assumidos riscos excessivos. Um dos elementos mais flagrantes foi a falta de controlo dos administradores, que muitas vezes não dispunham de uma capacidade de exercício de controlo efetivo sobre as tomadas de decisão e as medidas estratégicas de condução da empresa / instituição financeira. Adicionalmente, a falta de diversificação e qualificação entre os administradores, tornava-os incapazes de aferir a medida de risco apropriada para a respetiva instituição financeira ou de garantir uma adequada gestão de risco.

Finalmente, a questão dos conflitos de interesses e remuneração desempenha também um papel central nas falhas de *governance* que precederam a Crise do *Subprime*. Os interesses de algumas categorias de acionistas, que almejavam investimentos de grande risco e grande retorno a curto prazo, estavam desalinhados com os interesses de outras categorias de acionistas e *stakeholders*¹⁵. Existiam poucos incentivos que alinhassem a *performance* de longo prazo com a *performance* de curto prazo. Os administradores tomavam riscos excessivos pois a parte variável da sua remuneração estava indexada à *performance* anual. Os interesses dos acionistas e dos administradores estavam assim alinhados.

É pois evidente que foram várias as falhas no governo societário e que estas em muito contribuíram para a Crise do *Subprime*, ainda que indiretamente, tendo coadjuvado a excessiva tomada de risco pelas instituições financeiras, tendo muitas destas instituições, no eclodir da crise em meados de 2007, sido incapazes de fazer face aos desmesurados níveis de risco contraídos, o que em alguns casos, conduziu mesmo ao desaparecimento de instituições financeiras¹⁶.

Efetivamente, este facto não passou despercebido aos vários governantes, e muito embora como se referiu em 2.1 *supra*, no rescaldo da crise financeira tenha sido desenvolvido um conjunto de medidas de teor legislativo e regulatório, deve notar-se que a par destas medidas, assistiu-se ainda a uma evolução das regras de *governance*¹⁷, tendo surgido

¹⁴ EUROPEAN COMMISSION, “*Green Paper – Corporate Governance in financial institutions and Remuneration policies*”, COM(2010), página 2- 6.

¹⁵ *Stakeholders* são todos os interessados - pessoa ou entidade – que tenham interesses legítimos correlacionados com a empresa/banco e o seu desempenho. Podemos enumerar, a título exemplificativo alguns *stakeholders*: clientes, trabalhadores, fornecedores, concorrentes, governo e reguladores.

¹⁶ Também neste sentido EUROPEAN COMMISSION, “*Green Paper – Corporate Governance in financial institutions and Remuneration policies*”, COM(2010), página 1: “*Although corporate governance did not directly cause the crisis, the lack of effective control mechanisms contributed significantly to excessive risk-taking on the part of financial institutions*”.

¹⁷ PAULO CÂMARA, *O Governo das Organizações – A vocação universal do corporate governance* (2011), página 265.

inúmeras diretrizes, orientações e estudos nacionais e internacionais¹⁸ neste sentido.

3 Contexto e causas da recapitalização dos bancos em Portugal

No contexto da Crise do *Subprime*, foram desenvolvidas várias medidas (nacionais e internacionais) que visavam estabilizar o sistema financeiro internacional, procurando conter o risco sistémico de uma contínua e acelerada propagação dos efeitos adversos da *Crise do Subprime* pelas várias instituições financeiras à volta do mundo e desta forma recuperar a confiança nas instituições financeiras, abalada no eclodir da crise, as quais são a figura central do sistema financeiro e inevitavelmente da economia. Estas medidas tinham como principais objetivos essencialmente:

- a) a injeção de liquidez nas instituições financeiras;
- b) Redução dos níveis de alavancagem das instituições financeira¹⁹; e
- c) a recapitalização de instituições financeiras.

Para além das medidas legislativas implementadas em Portugal, cumpre no presente ponto 3, referir também as principais medidas tomadas a nível europeu e internacional, das quais se destacam a constituição da EBA e as suas recomendações, na Europa, e a publicação do Acordo Basileia III, pelo Comité de Basileia.

3.1 A EBA

Na Europa, a 24 de novembro 2010, foi criada a EBA, pelo Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho²⁰ (doravante “**Regulamento EBA**”). A EBA é uma autoridade de supervisão europeia das instituições e mercado financeiro e o seu objetivo é promover a estabilidade do sistema financeiro, em benefício da economia da União Europeia, conforme disposto no n.º 5 do artigo 1.º do Regulamento EBA. Entre as suas atribuições avultam os pareceres, orientações, recomendações e projetos de normas técnicas de regulamentação e execução (artigo 8.º n.º 1 alínea *a*) do Regulamento EBA). Foi no âmbito suas competências que a EBA emitiu a Recomendação (EBA/REC/2011/1)

¹⁸ Como se verá adiante é com base em grande parte das medidas de *governance* desenvolvidas após o eclodir da Crise do *Subprime* que foram implementadas, aquando da recapitalização da banca portuguesa, várias medidas desta natureza.

¹⁹ PLMJ, *Acordo Basileia III Balanço e Novidade*, Newsletter publicada a fevereiro 2012.

²⁰ Em 2009, o relatório de Larosière concluiu pela necessidade de um reforço do enquadramento de supervisão, de forma a reduzir os riscos de futuras crises financeiras, tendo ainda recomendado uma reforma da estrutura de supervisão financeira europeia, que deveria passar pela constituição de um Sistema Europeu de Supervisores Financeiros, composto por três autoridades europeias de supervisão: (i) sector bancário; (ii) sector de valores mobiliários; e (iii) sector de seguros e pensões. Foi na sequência deste relatório que um ano mais tarde foi criada a EBA, pelo Regulamento (UE) n.º1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho.

– “*EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence*” (doravante “**Recomendação EBA 2011**”)²¹ em 8 de dezembro de 2011, a qual teve impactos significativos em Portugal, tendo sido um dos fatores que conduziu à recapitalização da banca portuguesa.

A Recomendação EBA 2011, veio exigir às autoridades bancárias – em Portugal, o Banco de Portugal (“**BdP**”) – que os bancos constituíssem e mantivessem até 30 de junho de 2012 margens de reserva temporárias de capital – apenas entrando para o cômputo, capital de muito boa qualidade, após tomada em consideração das exposições à dívida soberana - que deveria atingir na referida data um *Core Tier 1* no montante de 9%. Para atingir os rácios pretendidos, deveria dar-se preferência às fontes de capital privado, mas se tal fosse necessário, poder-se-ia recorrer ao auxílio dos governos nacionais ou ainda à concessão de um empréstimo pelo FEEF. Nesta medida, recomendava-se ainda que as autoridades bancárias nacionais submetessem planos de recapitalização²², os quais deveriam ser posteriormente analisados e discutidos entre as autoridades nacionais de supervisão, a EBA e colégios de autoridades de supervisão. A Recomendação EBA 2011, veio ainda instituir a metodologia a seguir nos planos de capitalização dos bancos para que estes alcançassem o rácio pretendido.

A Recomendação EBA 2011, relativa à constituição de reservas temporárias de capital, com um rácio de capital de pelo menos 9%, vai de encontro ao que havia sido acordado entre os Estados Membros na Cimeira do Euro de 26 de Outubro de 2011, os quais acordaram estas medidas por forma a reestabelecer a confiança no mercado financeiro europeu e reforçar a supervisão prudencial do sector bancário²³.

3.2 Acordo Basileia III

²¹ À Recomendação EBA 2011 seguiu-se a publicação da “*Overview of the Capital Plans following the EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence*” que sintetiza os traços essenciais dos planos de recapitalização apresentados.

²² Apenas os bancos identificados no anexo II da Recomendação EBA 2011, do qual constam os seguintes bancos portugueses: Caixa de Geral de Depósitos, S.A., Banco Comercial Português, S.A., Espírito Santo Financial Group, S.A. e Banco BPI, S.A.. No total a EBA recomendou que cerca de 71 bancos europeus cumprissem os requisitos temporários de capital (*buffer* correspondente a um *Core Tier 1* de 9%) e, nessa medida apresentassem planos de capitalização.

²³ Supervisão prudencial de acordo com Paulo Câmara, é a supervisão que “*tem por objeto assegurar a gestão sã e prudente das instituições supervisionadas e que estas disponham a todo o tempo níveis adequados de liquidez e solvabilidade, compreendendo (...) quer a definição de normas prudenciais quer a fiscalização permanente da sua observância*”, in PAULO CÂMARA, *O Novo Direito Bancário* (2012), 288-295.

A nível internacional, no rescaldo da Crise do *Subprime*, o Comité de Basileia²⁴ introduziu em 2010, o Acordo Basileia III, o qual é composto por um conjunto de documentos, que visam fortalecer e promover a regulação, supervisão e gestão de risco do sector bancário. Estas medidas assentam em três principais objetivos: (i) fortalecer as instituições financeiras, por forma a permitir que as mesmas tenham capacidade de absorver os choques que advêm de cenários financeiros e económicos adversos; (ii) melhorar a sua gestão de risco e o *governanc*; e (iii) aperfeiçoar e fortalecer a transparência e o reporte de informação das instituições financeiras²⁵. Destes documentos destacam-se:

- a) o “Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version”;
- b) o “Enhancement to the Basel II Framework”;
- c) o “Basel III: A global regulatory Framework for more resilient banks and banking systems”;
- d) o “Basel III: International Framework for liquidity, risk management, standards and monitoring”;
- e) o “Treatment of trade finance under the Basel capital Framework”;
- f) o “Global systematically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement”.

Note-se contudo que ao abrigo do artigo terceiro do “*Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) Charter*” o Comité de Basileia não detém autoridade supranacional formal, limitando-se ao invés a estabelecer *standards* para a regulação e supervisão prudencial das instituições financeiras, que devem ser implementados internacionalmente pelos seus membros²⁶ e respetivas instituições financeiras, constituindo no entanto apenas um mínimo, estando os seus membros livres para impor medidas que vão além dos *standards* do Comité de Basileia, *ex vi* artigo 12 do mesmo documento.

O Acordo Basileia III, surge no contexto da Crise do *Subprime* para estabelecer novos requisitos relativos ao capital e liquidez das instituições financeiras. Deve no entanto fazer notar-se que o Acordo Basileia III foi antecedido do Acordo Basileia I, de 1988, e do Acordo Basileia II, de 2004.

²⁴ O Comité de Basileia surgiu no final de 1974, criado pelos governantes do G-10 como resposta a graves falhas no sector bancário, e em concreto na sequência do colapso do Bankhaus Herstatt, na Alemanha, e do Franklin National Bank, nos EUA.

²⁵ Disponível no site do Comité de Basileia em: <http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>

²⁶ Os membros do Comité de Basileia incluem organizações com autoridade de supervisão e bancos centrais.

Façamos uma breve nota sobre os traços principais dos acordos Basileia que antecederam o Acordo Basileia III, pois muitas das medidas explanadas nestes acordos, são mantidas, revistas ou desenvolvidas no Acordo Basileia III.

O Acordo Basileia I estabelece essencialmente a exigência de um rácio mínimo de solvabilidade de 8%, calculado com base no rácio fundos próprios/riscos ponderados. Adicionalmente, o Acordo Basileia I introduz ainda a definição dos elementos constitutivos dos fundos próprios, dividindo-os em duas categorias, o *Core Tier 1*, do qual fazem parte o capital social e as reservas contabilísticas e o *Core Tier 2*, composto pelos fundos próprios complementares, o qual inclui reservas ocultas, reservas de reavaliação, provisões gerais, instrumentos híbridos e dívida subordinada a termo, e o qual não deve exceder o *Core Tier 1*²⁷.

Por sua vez, o Acordo Basileia II baseia-se em três pilares fundamentais: (i) fixação de um rácio mínimo de capital, desenvolvendo as regras definidas no Acordo Basileia I; (ii) supervisão dos rácios de capital e procedimentos internos para o efeito; e (iii) divulgação dos rácios e demais indicadores prudenciais de cada instituição financeira com vista à promoção da disciplina do mercado.

Relativamente aos rácios de capital e solvabilidade, o Acordo Basileia II manteve as regras definidas no acordo de 1988, incluindo as percentagens e definição dos fundos próprios, tendo no entanto desenvolvido os métodos de cálculo dos riscos e de medição dos ativos ponderados, passando a incluir o risco operacional e alterando as regras de medição do risco de crédito.

O segundo pilar deste Acordo Basileia II, estabelece regras de supervisão individual, que consistem numa obrigação de os bancos manterem níveis de risco adequados à sua atividade, através da criação e manutenção de sistemas de gestão e controlo de riscos. O seu objetivo é que os bancos garantam que têm níveis de capital adequados aos riscos que assumiram nos seus negócios, oferecendo assim garantias adicionais de uma gestão sã e prudente.

Por fim, o pilar III do acordo de 2004, introduz regras de divulgação pública da informação necessária relativa à atividade dos bancos, para que o mercado possa avaliar eficazmente os riscos assumidos por estes. O acordo define qual a informação que deve ser divulgada para o efeito bem como a periodicidade da mesma. Note-se que o dever de

²⁷ PAULO CÂMARA e MANUEL MAGALHÃES (coord.), *O Novo Direito Bancário* (2012), “A evolução do direito prudencial no pós-crise: Basileia III e CRD IV”, cit. 297-307.

divulgação destas informações requer um equilíbrio com os deveres de sigilo e proteção de dados inerentes à atividade própria dos bancos²⁸.

Posto isto, cumpre agora analisar em traços gerais os pontos essenciais do Acordo Basileia III, sob a perspetiva dos seus impactos na necessidade de capitalização dos bancos. Procura-se ilustrar as medidas de fundo do Acordo Basileia III, que tiveram um forte impacto na tomada de decisão da capitalização da banca portuguesa. Note-se contudo, que não se pretende na presente dissertação fazer uma análise detalhada de todas as medidas introduzidas pelo acordo Basileia III. Ao invés, e dadas as contingências de espaço, cumpre nesta sede fazer um enquadramento das medidas introduzidas em 2010 e que tiveram indiscutíveis repercussões no tema central em análise – a recapitalização da banca. O objetivo fulcral do Acordo Basileia III é desenvolver e aperfeiçoar a capacidade dos bancos de absorver os choques advenientes de cenários financeiros e económicos adversos. Introduce um conjunto de reformas que visam fortalecer a gestão de risco, o governo societário, reforçar a transparência, divulgação de informação dos bancos e redução do risco sistémico²⁹.

Podemos subsumir o conjunto de reforços introduzidos pelo Acordo Basileia III, aos seguintes objetivos centrais: (i) reforço da qualidade da definição de capital; (ii) aumento dos níveis de liquidez; (iii) reforço das medidas de gestão do risco de crédito; e (iv) definição de medidas contra cíclicas e aumento dos *buffers* de capital³⁰.

O Acordo Basileia III introduz várias alterações ao quadro regulatório de capital patente no Acordo Basileia II, nomeadamente ao nível dos três pilares em que este assentava a sua organização.

Assim nota-se que relativamente ao Pilar I, este novo acordo procura introduzir as seguintes alterações: (i) reforço dos rácios mínimos do capital e da sua definição; (ii) introdução de medidas contra cíclicas e aumento dos *buffers* de capital; (iii) introdução de novas regras de mediação e cobertura de riscos; (iv) introdução de medidas de reforço de liquidez; e (v) introdução de um rácio de endividamento.

²⁸ PAULO CÂMARA e MANUEL MAGALHÃES (coord.), *O Novo Direito Bancário* (2012), MANUEL MAGALHÃES “*A evolução do direito prudencial no pós-crise: Basileia III e CRD IV.*”, cit. 308-317.

²⁹ Documento informativo da ACCENTURE, *Basel III Handbook*, de 8 de dezembro de 2011. Disponível no site: <http://www.accenture.com/SiteCollectionDocuments/PDF/Accenture-Basel-III-Handbook.pdf>

³⁰ As medidas impostas pelo Basileia III foram incorporadas no direito comunitário através da CRD IV (“*Capital Requirements Directive*”), que entrou em vigor a 17 de julho de 2013.

No que respeita ao segundo pilar, foram introduzidas medidas de *Corporate Governance* nomeadamente relacionadas com remunerações e princípios de supervisão bem como medidas de governo e gestão de risco.

Por fim, foram introduzidas, no contexto do terceiro pilar, novas regras para regular a exposição a titularizações e respeitantes à criação de veículos de investimento “*off balance sheet*”.

Vejamos então em que consistiram estas medidas em concreto.

3.2.1 Reforço dos rácios mínimos e redefinição de capital

O Acordo Basileia III vem introduzir uma nova definição de capital, com o intuito de aumentar a qualidade, consistência e transparência do capital³¹. Assim, vem redefinir o capital *Core Tier 1* e capital *Core Tier 2*. O primeiro, que visa absorver as perdas num cenário de continuidade da instituição financeira, está subdividido em duas categorias constituídas por: (i) fundos próprios de base ou *CET 1* (“*Common Equity Tier 1*”)³² e (ii) fundos complementares ou *Capital Adicional Tier 1* (“*Additional Tier 1*”)³³. Por outro lado o capital *Core Tier 2*, que está definido numa única categoria³⁴, visa essencialmente absorver as perdas num contexto de liquidação da instituição financeira.

Relativamente aos rácios capital, embora o Acordo Basileia III não tenha alterado o rácio de capital total (composto pela soma de *Core Tier 1* e *Core Tier 2*), que tal como no Acordo Basileia II, permanece em 8%, introduziu alterações que visam o reforço dos rácios mínimos de capital. Assim, estabeleceu que o *CET 1* deverá corresponder a um rácio de 4,5% dos ativos ponderados e que o *Core Tier 1* a 6% (em vez dos anteriores 4%).

³¹ Documento informativo da ACCENTURE, *Basel III Handbook*, de 8 de dezembro de 2011, disponível em <http://www.accenture.com/SiteCollectionDocuments/PDF/Accenture-Basel-III-Handbook.pdf>.

³² São elementos constitutivos do *CET 1* as ações ordinárias, os prémios de emissão, os resultados não distribuídos, outras reservas acumuladas e os interesses minoritários. Em PAULO CÂMARA, *Novo Direito Bancário* (2012), página 324.

³³ São elementos constitutivos do *Additional Tier 1* os instrumentos emitidos pelos bancos elegíveis como *Additional Tier 1* e que não se qualifiquem como *CET 1*, os prémios de emissão e os interesses minoritários que cumpram os requisitos do *Additional Tier 1*. PAULO CÂMARA, *Novo Direito Bancário* (2012), página 325.

³⁴ São elementos constitutivos do *Core Tier 2* os instrumentos emitidos pelos bancos elegíveis como *Core Tier 2* e que não se qualifiquem como *Core Tier 1*, prémios de emissão, interesses minoritários que cumpram os requisitos *Core Tier 2* e algumas provisões para perdas PAULO CÂMARA, *Novo Direito Bancário* (2012), página 327.

Para 2013 foi estabelecido que as instituições financeiras deveriam cumprir os seguintes rácios: (i) 3,5% de *CET 1*; (ii) 4,5% de *Tier 1*; e (iii) 8% de fundos próprios totais³⁵.

3.2.2 Reserva *Buffer*

O Comité de Basileia, decidiu no acordo de 2010, impor às instituições financeiras a constituição de reservas adicionais para proteção dos rácios mínimos de capital exigidos para cumprimento do rácio de solvabilidade de 8%.

Estas reservas devem ser constituídas por fundos próprios *CET 1* e corresponder a uma percentagem de 2,5%. A sua aplicação será gradual começando em 1 de janeiro de 2016, com uma percentagem de 0,625%, pelo que de facto apenas a partir de 2019 as instituições financeiras terão de constituir reservas no valor de 2,5%.

3.2.3 Reserva de Capital Contracíclico

Esta é uma reserva temporária e eventual, apenas perante um excessivo crescimento de crédito (com um elevado risco sistémico).

De acordo com esta regra imposta pelo Acordo Basileia III, os reguladores nacionais podem exigir das instituições financeiras nacionais, para além dos rácios mínimos de capital e da reserva de conservação *buffer* referidos nos parágrafos anteriores, uma reserva de capital adicional.

3.2.4 Redução do Endividamento

O Acordo Basileia III reforçou a importância de evitar o endividamento excessivo e de controlar o rácio de solvabilidade. Durante o período de 1 de janeiro de 2013 e 1 de janeiro de 2017 rácio de endividamento enfrentará um período de teste, durante o qual serão aplicadas regras de cálculo específicas para aquele período.

3.2.5 Aumento dos níveis de liquidez

Por fim, cumpre referir na presente secção que o Acordo Basileia III introduziu dois rácios de liquidez com o objetivo de aumentar os níveis de liquidez dos bancos, de forma a evitar um cenário adverso como o vivido na Crise do *Subprime*, em que a escassez de liquidez conduziu inclusivamente ao desaparecimento de algumas instituições financeiras. Foram assim criados (i) o “*Liquidity coverage Ratio*”, composto apenas por ativos de elevada qualidade e que visa garantir que as

³⁵ Em 2014 o rácio de *CET 1* deverá aumentar para 4% e o de *Core Tier 1* para 5,5% e em 2015, estes rácios deverão aumentar, respetivamente para 4,5% e 6%.

instituições financeiras têm capacidade para resistir durante 30 dias em caso de escassez de liquidez; e (ii) o “*Net Stable Funding Ratio*”, o qual tem o objetivo de garantir que uma instituição financeira tem um nível de liquidez estável durante o período de um ano, e assenta no controlo e gestão da relação dos passivos/ativos de uma instituição financeira e das suas respetivas maturidades.

A imposição dos rácios cima referidos conduziu alguns bancos a recapitalizarem-se de forma a que pudessem cumprir todos os requisitos impostos. O Comité de Basileia demonstrou também uma forte preocupação com o *Corporate Governance*, reconhecendo que a par do dos requisitos de capital, solvabilidade, liquidez e endividamento, devem ser promovidas medidas de bom governo societário. No Acordo Basileia III, o comité elencou um conjunto de situações de governo societário que contribuíram para a crise e desenvolveu um conjunto e princípios a observar pelos bancos, atendendo à sua dimensão, complexidade da sua atividade ou perfil de risco, e que se reconduzem às seguintes categorias (i) órgão de administração; (ii) gestão de riscos e controlo interno; (iii) remuneração; (iv) estruturas societárias; (v) divulgação informação e transparência (vi) definição da estratégia de gestão pelo banco.

3.3 Medidas aplicadas em Portugal

Em Portugal não foi diferente. No contexto das medidas e recomendações europeias e internacionais, foram criadas em Portugal novas normas legislativas e outrossim medidas infra legislativas. O quadro que se segue ilustra as principais normas legislativas introduzidas em Portugal para responder à Crise do *Subprime*, conformar o sistema financeiro e bancário nacional com as diretrizes e recomendações internacionais, e mais concretamente europeias, que impunham uma reforma legislativa no sector financeiro e bancário para promover a estabilidade e restaurar a confiança do sector bancário.

Norma	Descrição
Lei n.º 60-A/2008	Introduz a possibilidade de concessão de garantias extraordinárias pelo Estado Português.
Lei n.º 63-A/2008	Também intitulada de “ Lei da Recapitalização ”. Estabelece medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito.
Lei n.º 28/2009	Altera nomeadamente o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras e o código de Valores Mobiliários,

	relativamente ao regime sancionatório do sector financeiro, estabelecendo políticas de remuneração dos órgãos de administração e supervisão de sociedades de interesse público.
Lei n.º 4/2012	<ul style="list-style-type: none"> • Altera a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de novembro. • Dá nova redação aos artigos 2.º, 3.º, 4.º, 6.º, 7.º, 8.º, 9.º, 10.º, 11.º, 12.º, 13.º, 14.º, 16.º, 17.º, 18.º, 19.º, 20.º, 23.º, 24.º e 25.º da indicada Lei n.º 63-A/2008. • Adita os artigos 4.º-A (Remuneração do investimento público) e 16.º-A (Reforço dos poderes do Estado na instituição de crédito) à referida Lei n.º 63-A/2008. • Revoga a alínea d) do n.º 2 do artigo 4.º, o n.º 4 do artigo 7.º, o n.º 5 do artigo 16.º e a alínea c) do artigo 23.º da Lei n.º 63-A/2008.
Lei n.º 48/2013	<ul style="list-style-type: none"> • Altera a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de dezembro. • Dá nova redação aos artigos 2.º, 10.º, 13.º, 16.º, 16.º-A, 24.º e 25.º da indicada Lei n.º 63-A/2008. • Altera a epígrafe do Capítulo IV do indicado diploma que passa a designar-se «Incumprimento do plano de recapitalização e operações de capitalização obrigatória». • Republica a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de novembro, com a redação atual.
Portaria n.º 150-A/2012	<ul style="list-style-type: none"> • Procede, nos termos do disposto no artigo 23.º (Regulamentação) da Lei n.º 63-A/2008, à definição dos procedimentos necessários à sua execução, em matéria de operações de capitalização de instituições de crédito com recurso a investimento público. • Revoga a Portaria n.º 493-A/2009, de 8 de maio.
Portaria n.º 421-A/2012	Altera os artigos 3.º e 14.º da Portaria n.º 150-A/2012.

Alterações ao RGICSF³⁶	<ul style="list-style-type: none"> • Decreto-Lei n.º 140-A/2010, de 30 de dezembro introduz alterações relativas ao reforço da qualidade dos fundos próprios base e de gestão de risco; • Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de junho que introduz restrições ao cálculo da remuneração.
--	--

Também o BdP teve um papel central na transposição para o sistema jurídico português das medidas internacionais de estabilização do setor bancário, impondo várias regras através da publicação de avisos. Destacam-se, neste contexto, os seguintes avisos:

Norma	Descrição
Aviso do BdP n.º 6/2010	Estabelece os elementos que podem integrar os fundos próprios das instituições sujeitas a supervisão do Banco de Portugal e define as características que os mesmos devem revestir.
Aviso do BdP n.º 3/2011	Determina o cumprimento de um rácio <i>Core Tier 1</i> mínimo de 9 %, até 31 de Dezembro de 2011, e de 10 %, até 31 de Dezembro de 2012, pelos grupos bancários sujeitos à supervisão em base consolidada pelo BdP e pelas instituições, não incluídas em tais grupos, que tenham sede em Portugal e estejam habilitadas a captar depósitos.
Aviso do BdP n.º 8/2011	Altera o n.º 4 do artigo único do Aviso do BdP n.º 3/2011, adaptando o cômputo do <i>Core Tier 1</i> às recomendações do Basileia III.
Aviso do BdP n.º 4/2012	Altera o Aviso do BdP n.º 3/2011, acrescentando os n.ºs 4.A e 4.B ao artigo único, relacionados com o cômputo do <i>Core Tier 1</i> .

Em particular, o Aviso do BdP n.º 3/2011, de 10 de maio, que foi publicado na sequência das orientações refletidas no Acordo Basileia III e no “Programa de Assistência Económico e Financeiro”, tem um impacto significativo na necessidade de recapitalização dos principais bancos portugueses, na medida em que, com a premissa de reforçar a resistência do setor bancário a choques prejudiciais e de forma a acompanhar os mais

³⁶ Para o efeito apenas se consideram as alterações com impacto no tema em apreço, motivo pelo qual apesar de terem havido alterações posteriores, estas não são referidas.

exigentes requisitos impostos à escala internacional, estabeleceu que os bancos devem reforçar os seus rácios *Core Tier 1* para valores não inferiores a (i) 9% até 31 de dezembro de 2011; e (ii) 10% até 31 de dezembro de 2012.

Foi assim neste cenário que em Portugal se tornou premente recapitalizar os maiores bancos portugueses: o Banco Comercial Português, S.A. (“**BCP**”), o Espírito Santo Financial Group, S.A. (“**ESFG**”), o Banco BPI, S.A. (“**BPI**”), a Caixa Geral de Depósitos, S.A. (“**Caixa Geral de Depósitos**”) e o Banco Internacional do Funchal, S.A. (“**Banif**”)³⁷.

3.4 Os Riscos Bancários

Cumprida nesta secção, e antes de abordarmos a temática da recapitalização em Portugal, analisar os riscos bancários, os quais foram dos mais importantes fatores que estiveram na origem da Crise do *Subprime*, e foram alvo das novas medidas das autoridades de supervisão, nacionais e internacionais, que os visam conter, dotando as várias instituições financeiras das “*armas*” necessárias para evitar que se assumam excessivos riscos que conduzam ao seu colapso, conforme aconteceu a algumas instituições financeiras entre 2007 e 2008.

Subjacentes à Crise do *Subprime* e alvo de múltiplas medidas por parte das autoridades de supervisão nacionais e internacionais encontram-se os seguintes riscos bancários: (i) o risco sistémico; (ii) o risco de crédito (iii) o risco de liquidez; (iv) o risco de solvabilidade; e por fim (v) o risco operacional³⁸.

De seguida, analisaremos de forma sucinta cada um dos referidos riscos bancários para que melhor se compreenda as medidas que foram tomadas pelas autoridades bancárias.

3.4.1 Risco sistémico

Define-se por risco sistémico, o potencial risco de o incumprimento de uma instituição financeira ter um impacto nefasto em várias outras instituições financeiras, provocando um verdadeiro efeito “dominó”, no qual as várias instituições financeiras afetadas deixam de ser capazes de cumprir as suas obrigações. Devido às características próprias da atividade bancária (vide 4.3 *infra*), o risco sistémico é exponencialmente mais elevado nos bancos do

³⁷ Na presente data o processo de recapitalização do Banif ainda não se encontra concluído, estimando-se que terminará em setembro de 2013.

³⁸ Existem outros riscos bancários importantes mas que não tendo um impacto tão forte na Crise do *Subprime* e nas medidas posteriormente introduzidas, não serão referidos. São disso exemplo o risco da taxa de juro, risco de taxa de câmbio e o risco “*off balance sheet*”.

que nas demais sociedades comerciais. Aliás, tal facto verificou-se na Crise do *Subprime*, e no seu rápido contágio. A queda do banco Lehman Brothers esteve na origem das grandes dificuldades sentidas por vários outros bancos.

3.4.2 Risco de Crédito

O risco de crédito ou da contraparte, de acordo com o Comité de Basileia, define-se pelo potencial de um banco mutuário, ou contraparte, não cumprir as suas obrigações de acordo com os termos acordados³⁹. É no fundo o risco de um empréstimo não ser reembolsado no todo ou em parte.

Apesar das medidas em curso - capitalização, medidas de exigência de rácios de capital, solvabilidade e endividamento – o risco de crédito mantém-se em Portugal, e de resto na Europa, ainda muito elevado⁴⁰. No entanto, denotam-se alguns sinais de um desenvolvimento positivo na redução deste risco, com os aumentos dos níveis de poupança, por um lado, e por outro, com a capitalização da banca, na medida em que esta permita criar provisões para fazer face às imparidades, bem como *buffers* para absorção de perdas.

3.4.3 Risco de Liquidez

Liquidez caracteriza-se pela capacidade de transformação de um determinado ativo em dinheiro de forma rápida e envolvendo poucos ou nenhuns custos.

O risco de liquidez, por seu lado, caracteriza-se pela dificuldade para cumprir obrigações pontuais que podem ter origem em liquidações antecipadas e desordenadas de ativos. O exemplo mais claro deste risco é o caso de todos os depositantes correrem ao banco para levantar os seus depósitos, mas o banco, apesar de ter bastantes ativos no seu balanço, não ter liquidez, *i.e.*, dinheiro, para lhes conseguir entregar os valores dos depósitos.

O risco de liquidez pode ter um forte impacto na subsistência de uma instituição financeira. A liquidez, ou a falta dela, foi um dos principais

³⁹ Comité de Basileia “*Principles for the Management of Credit Risk*” (2000) disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs75.pdf>.

⁴⁰ Banco de Portugal, Relatório de Estabilidade Financeira (maio de 2013), disponível em http://www.bportugal.pt/pt-PT/EstudosEconomicos/Publicacoes/RelatorioEstabilidadeFinanceira/Publicacoes/Ref_Maio13_pt.pdf.

problemas na Crise do *Subprime* e que conduziu ao desaparecimento de alguns bancos, como é o caso do Northern Rock.

Este risco foi significativamente reduzido com a introdução das medidas do pós *Crise do Subprime*, sobretudo pela criação de *buffers* que permitem dar resposta em períodos adversos.

3.4.4 Risco de solvabilidade

Este risco caracteriza-se pela potencial insuficiência do capital para fazer face às perdas de um banco. É no fundo a situação em que o capital próprio do banco é negativo.

3.4.5 Risco Operacional

Finalmente, o risco operacional é definido pelo Comité de Basileia como o risco de perda (direta ou indireta) resultante de processos internos inadequados, pessoas e sistemas ou de fatores externos⁴¹. Está intrinsecamente ligado ao risco de falha do sistema bancário e financeiro. São exemplos de risco operacional o erro humano no desempenho das suas tarefas, fraude, terrorismo ou catástrofes naturais.

Os riscos *supra* identificados podem ser colmatados ou mitigados com base numa boa gestão de risco e supervisão dos bancos. A diversificação do risco dos portfólios ou a criação de reservas de capital são exemplos de medidas que procuram atenuar os riscos do setor bancário. Neste contexto percebe-se a razão pela qual as várias autoridades financeiras internacionais e nacionais, desenvolveram um conjunto de medidas para promover uma boa gestão de risco⁴². O *governance* e uma boa gestão de risco estão intrinsecamente ligados na medida em que procuram defender os interesses de todos os *stakeholders* de uma instituição financeira, assim como de promover a sua estabilidade e confiança.

4 Recapitalização da banca em Portugal e o *Corporate Governance*

4.1 Da recapitalização dos bancos portugueses em concreto

⁴¹ Documento consultivo do Comité de Basileia intitulado “*Operational Risk*” (2001), disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbcsca07.pdf>.

⁴² Pode entender-se “gestão de risco” como o processo de identificação, análise e capacidade de resposta, seja aceitando o risco seja procurando mitiga-lo. Este processo ocorre sempre que um investidor se depara com um potencial investimento. A falta de uma boa gestão de risco esteve na origem da Crise do *Subprime*.

Em 4 de junho de 2012, o então Ministro das Finanças anunciou⁴³ que, de forma a capitalizar os bancos para que estes atingissem (ou excedessem) os objetivos de capital impostos pela EBA, e após terem constituído o *buffer* temporário de capital por esta exigido, o Estado iria (i) injetar 1,650 mil milhões de euros de capital *Core Tier 1* na Caixa Geral de Depósitos; (ii) disponibilizar 3 mil milhões de euros ao BCP, através da subscrição de instrumentos de capital elegíveis (“**ISE**”); e (iii) disponibilizar 1,5 mil milhões de euros ao BPI, através da subscrição de ISE. No total o Estado injetou cerca de 6,6 mil milhões de euros nos bancos portugueses, dos quais 5 mil milhões de euros foram disponibilizados pela *Bank Solvency Support Facility* (“**BSSF**”).

Assim, para dar cumprimento à Recomendação EBA 2011, os principais bancos portugueses sujeitaram-se a planos de recapitalização distintos, tendo aumentado os seus fundos próprios *Core Tier 1* num valor total de 7,4 mil milhões de euros⁴⁴.

De acordo com a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de dezembro, conforme alterada e republicada pela Lei n.º 48/2013, de 16 de julho (doravante designada de “**Lei da Recapitalização**”), a recapitalização dos bancos em Portugal pode operar das seguintes formas:

- a) aquisição de ações próprias (ou de outros títulos representativos quando a sociedade não assuma a forma de sociedade anónima);
- b) aumento de capital social da instituição de crédito; e
- c) recurso a instrumentos financeiros elegíveis como fundos próprios *Core Tier 1*;

Vejam os traços principais dos planos de recapitalização de cada um bancos portugueses aos quais foi exigido que se recapitalizassem.

No caso do BCP, o Estado comprometeu-se a subscrever 3 mil milhões de ISEs e adicionalmente, o BCP procedeu a um aumento de capital de 500 milhões de euros, destinado aos seus acionistas, com tomada firme pelo Estado no valor de 4 cêntimos por ação.

Por sua vez o BPI realizou um aumento de capital de 200 milhões de euros, com direitos de preferência para os acionistas existentes à data, tendo o Estado subscrito 1,500 milhões de ISEs. Com o montante resultante do aumento de capital o BPI pretendia recomprar um montante equivalente de ISEs.

⁴³ Anúncio do Ministro das Finanças sobre o Programa de Recapitalização para as Instituições de Crédito Portuguesas.

⁴⁴ Comunicado do Banco de Portugal de 29 de junho de 2012 relativo à recomendação da EBA, disponível no site do Banco de Portugal em: <http://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20120629.aspx>.

No caso da Caixa Geral de Depósitos, o Estado subscreveu 900 milhões de euros de ISEs e ainda procedeu a um aumento de capital de 750 milhões de euros, através da emissão de 150.000.000 novas ações com valor nominal de 5,00 euros por ação.

Como se pode verificar, estes três bancos, que recorreram à ajuda do Estado para reforçar os seus rácios de capital, seguiram todos as modalidades referidas em *b) e c) supra*. Note-se que no caso, o aumento de capital apenas pode operar mediante a emissão de ações especiais, as quais conferem um direito a dividendo prioritário, não obstante estarem sujeitas ao regime das ações ordinárias em tudo o resto⁴⁵.

Denota-se assim que os bancos portugueses que se recapitalizaram com recurso ao auxílio do Estado, procuraram evitar a modalidade de aquisição de ações próprias, numa tentativa de obviar o Estado de se imiscuir nas estruturas acionistas dos bancos, i.e., para evitar que o Estado se torne acionista dos bancos, pelo menos num primeira fase, já que os ISEs são passíveis de conversão em ações especiais em determinadas circunstâncias.

Por sua vez o ESFG, optou por uma via diferente de recapitalização, não tendo recorrido ao Estado para se capitalizar, na linha da Recomendação EBA 2011 e da Cimeira do Euro de 26 de Outubro de 2011, nas quais se dava preferência pelo recurso aos fundos próprios de cada banco, antes de recorrer ao auxílio do Estado para se recapitalizar.

Finalmente, nota-se que no comunicado do BdP de 16 de janeiro de 2013, foi aprovado o plano de recapitalização do Banif, o qual envolve um reforço do capital no montante de 1.400 milhões de euros. O processo de recapitalização do Banif não se encontra, na presente data concluído.

Ressalva-se contudo que a recapitalização dos bancos portugueses não se subsumiu apenas a medidas de reforço de capital para cumprir os requisitos da Recomendação EBA 2011 e Acordo Basileia III. Houve também uma evidente preocupação com o *governance* e com a definição de medidas para promover o bom governo societário, estando inclusivamente previsto no artigo 12.º n.º 1 alínea *d)* da Lei da Recapitalização, que devem constar dos planos de recapitalização “*eventuais ajustamentos a introduzir no sistema de governo societário e nos mecanismos de gestão de controlo de riscos, tendo em vista a prossecução dos objetivos do plano*”. Adiante, no capítulo 4 *infra*, a questão das medidas de *governance* que foram criadas no contexto da recapitalização dos bancos intervencionados será abordada com maior detalhe.

⁴⁵ As criação de ações especiais não está sujeita a uma expressa previsão nos Estatutos do banco, como resulta do artigo 4.º n.º 5 da Lei da Recapitalização.

4.2 Conceito de Corporate Governance

Antes de nos debruçarmos sobre a questão central da presente dissertação – a recapitalização da banca portuguesa e os seus impactos no *Corporate Governance* – importa fazer uma breve análise do conceito de *Corporate Governance* e em concreto do das especificidades do *Corporate Governance* dos bancos.

Com efeito, a OCDE define *Corporate Governance* ou governo das sociedades como “o sistema através do qual as organizações são dirigidas e controladas. A estrutura de *corporate governance* especifica a distribuição de direitos e responsabilidades entre os diferentes participantes na organização, tais como, o “board”, o “management”, os “shareholders” e outros “stakeholders” e estabelece as regras e procedimentos para a tomada de decisões nos negócios.” Numa ótica mais abrangente e alargada poderíamos ainda definir *Corporate Governance* simplesmente como o sistema através do qual as sociedades são dirigidas e controladas⁴⁶.

Podemos distinguir duas vertentes no *Corporate Governance*: (i) no plano interno, reporta-se à distribuição dos poderes internos e responsabilidades dos órgãos de gestão e dos investidores institucionais, ao sistema de gestão e à estrutura dos poderes decisórios e (ii) no plano externo, visa otimizar as empresas atendendo às formas de financiamento de mercado.

Nesta medida, podemos concluir, na esteira da OCDE que o bom *Corporate Governance* deverá promover os incentivos necessários para que os órgãos de administração de uma sociedade prossigam objetivos do interesse da mesma e dos seus acionistas, bem como deverá promover uma supervisão eficaz.

A sua importância reconduz-se nomeadamente à resolução (ou pelo menos mitigação) dos problemas de agência⁴⁷, à redução da assimetria informativa, ao aumento da transparência da atividade das sociedades. É por isso indiscutível que o *Corporate Governance* cria valor para as sociedades comerciais e empresas.

⁴⁶ Cadbury A., *The Financial Aspects of Corporate Governance*, página 15, 2.5: “*Corporate Governance is the system by which companies are directed and controlled.*”; Artur Santos Silva, António Vitorino, Carlos Francisco Alves, Jorge Arriaga da Cunha e Manuel Alves Monteiro, *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*, (2006), página 12: “o governo da sociedade designa, precisamente o conjunto de estruturas e autoridade e de fiscalização do exercício dessa autoridade, internas e externas, tendo por objetivo assegurar que a sociedade estabeleça e concretize, eficaz e eficientemente, atividades e relações contratuais consentâneas com os fins privados para que foi criada e é mantida e as responsabilidades sociais que estão subjacentes à sua existência.”

⁴⁷ Os problemas de agência surgem no âmbito de uma relação em que uma das partes deve agir no interesse da outra, mas tendo inevitavelmente ela própria interesses concretos e distintos dos da outra parte, entra em conflito de interesses.

4.3 O *Corporate Governance* dos bancos - Especificidades e necessidade de um *Corporate Governance* adequado

É sem dúvida pacífico que deverão existir regras específicas de bom governo societário aplicáveis aos bancos e distintas das regras aplicáveis às demais sociedades comerciais. É unânime que os bancos desenvolvem uma atividade com várias particularidades em comparação à atividade normal das demais sociedades comerciais, e que por isso deverão ter regras de *governance* que se adaptem à natureza da sua atividade.

Importa assim, antes de mais, atendermos à definição de banco e à atividade que este deve prosseguir para que possamos entender na sua plenitude as particularidades que levam a um *Corporate Governance* com regras específicas para os bancos.

Assim de acordo com o RGICSF, os bancos são instituições de crédito (artigo 3.º alínea *a*) do RGICSF) que prosseguem as atividades elencadas no artigo 4.º n.º 1 do RGICSF, nomeadamente: (i) receção de depósitos ou outros fundos reembolsáveis; (ii) operações de crédito; (iii) atuação nos mercados interbancários; (iv) emissão de moeda eletrónica; (v) serviços de pagamento; e (vi) participações em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos.

É pois fundamental perceber o tipo de atividade desenvolvida pelos bancos para compreender as suas particularidades e conseqüente necessidade de um *Corporate Governance* específico. Na atualidade, os bancos não desenvolvem apenas a típica atividade de retalho - receber depósitos e conceder empréstimos -, dedicando-se também a uma atividade própria da banca de investimento. É assim notória a grande complexidade da atividade bancária e dos interesses tão distintos, e tantas vezes conflitantes, que os bancos devem acautelar.

São por isso várias as particularidades dos bancos que podemos apontar como justificadoras de um *governance* distinto das sociedades comerciais, entre as quais se destacam:

4.3.1 A assimetria informativa

De facto, a atividade dos bancos padece de uma falta de transparência e assimetria de informação muito superior à de qualquer outra sociedade comercial, associada, em parte, à opacidade da sua atividade e dos seus balanços.

4.3.2 A forte regulação

Por outro lado, os bancos estão sujeitos a uma regulação consideravelmente maior e mais intensa do que a das restantes sociedades comerciais, por desenvolverem

atividades de interesse público⁴⁸ e porque o risco sistémico é muito elevado no contexto da sua atividade, podendo ter fortes impactos perversos no mercado financeiro, bem como na economia em geral.

4.3.3 A importância da atividade dos bancos no sistema financeiro e na economia de um país

A atividade bancária desempenha um papel central na vida financeira e económica de um país, sendo a peça central para a subsistência de famílias, empresas ou mesmo de instituições de crédito, e tendo a importante função de geração de liquidez no mercado.

4.3.4 Um elevado risco sistémico

Como se referiu em 3.4.1 *supra*, o risco sistémico caracteriza-se pelo risco potencial de o incumprimento de um banco ter um impacto nefasto em várias outras estruturas. No sector bancário, por razões evidentes, e na sequência do referido no anterior parágrafo 4.3.3 acerca da importância da atividade bancária no sistema financeiro e na economia de um país, o risco sistémico é extremamente elevado e muito superior ao que existe nas demais sociedades comerciais ou instituições de crédito. Adicionalmente, as contrapartes dos bancos são também não raras vezes os seus parceiros de negócios, o que potencia ainda mais este risco no sector bancário.

4.3.5 O perfil de risco dos bancos

Uma das mais importantes particularidades dos bancos é o seu perfil de risco, podendo estes assumir, em regra, níveis de risco incomparáveis com os níveis de risco assumidos pelos demais agentes económicos. Em regra, no contexto da sua atividade, os bancos podem assumir níveis de alavancagem extremamente elevados, expondo-os por isso a níveis de risco muito superiores aos níveis de risco a que as sociedades comerciais estão em geralmente sujeitas.

4.3.6 Proteção de especiais interesses dos clientes

Finalmente, importa não olvidar que na atividade bancária certas categorias de clientes têm os seus interesses protegidos de forma reforçada. É exemplo disso, a proteção dada aos depósitos e aos seus depositantes.

⁴⁸ PAULO CÂMARA, *O Governo das Organizações – A vocação universal do corporate governance* (2011), página 274, 2.3 “Interesses em presença – a singularidade do sector bancário”.

De forma geral, podemos concluir que a especificidade da atividade bancária conduz a um aumento do risco de conflitos de interesses, sendo as estruturas comuns de *Corporate Governance* insuficientes e inadequadas para acautelar todas as questões que surjam no seu contexto.

4.4 O conceito de *Corporate Governance* dos bancos

O Comité de Basileia define o *Corporate Governance* dos bancos, como “a forma como a atividade dos bancos e os seus compromissos são governados pelos seus órgãos de administração, o que deverá afetar o modo como estes (i) definem objetivos societários; (ii) conduzem a atividade do banco diariamente; (iii) cumprem a obrigação de reporte aos seus acionistas e tomam em consideração os interesses não apenas dos acionistas, como também dos remanescentes stakeholders; (iv) alinham as atividades e comportamento à expectativa de que o banco opera de forma segura e de acordo com a lei e regulamentos aplicáveis; e (v) protegem os interesses dos depositantes.”⁴⁹

Embora não exista um conjunto definido e autónomo de regras vinculativas de *Corporate Governance*, nota-se que a nível nacional e internacional foram tomadas várias medidas nesse sentido.

A nível internacional destaca-se o Livro Verde da Comissão Europeia, a publicação do Comité de Basileia “*Enhancing corporate governance for banking organizations*”, a diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, os *papers* da OCDE “*Corporate Governance and the Financial Crisis*”, “*The corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*” e “*Corporate governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*”, bem como as Recomendações das EBA. Em Portugal, muitas das regras de *Corporate Governance* constam do Código das Sociedades Comerciais. Para além destas, temos ainda, entre outras, as regras patentes no RGICSF, no Código de Valores Mobiliários, nos Avisos do BdP e ainda nos códigos de *Corporate Governance* da Comissão de Mercados e Valores Mobiliários (“**CMVM**”) e do Instituto Português de *Corporate Governance* (“**IPCG**”), os quais estabelecem recomendações e limites mínimos que as várias sociedades devem procurar implementar.

Também os instrumentos legislativos introduzidos no rescaldo da Crise do *Subprime*, mais concretamente a legislação relativa à recapitalização da banca portuguesa, procuram acautelar questões de *Corporate Governance*, como melhor se verá adiante.

⁴⁹ Comité de Basileia “*Enhancement corporate governance for banking organisations*” (2006), página 4, cit.

Em suma, o bom *Corporate Governance* é uma questão atual e central da atividade bancária, sobretudo depois de 2007 e da Crise do *Subprime*, e um elemento essencial para o seguro funcionamento de um banco, sendo fundamental para a recuperação da confiança no sector bancário.

4.5 Impacto da recapitalização dos bancos portugueses intervencionados no *Corporate Governance*

Cabe agora proceder a uma análise das diferentes medidas concretas de *Corporate Governance* introduzidas no contexto da recapitalização dos bancos com recurso a investimento público.

Para tal, impõe-se uma análise aos diferentes instrumentos desenvolvidos a respeito da recapitalização dos bancos em Portugal, tendo sido dado um maior enfoque às regras explanadas na Lei da Recapitalização e na Portaria n.º 150-A/2012, de 17 de maio, conforme alterada pela Portaria n.º 421-A/2012, de 21 de dezembro (“**Portaria**”).

Note-se contudo que para o efeito da presente análise, tomámos como referência apenas os bancos cuja recapitalização está sujeita ao investimento público, não estando por isso a recapitalização do ESFG incluída no âmbito do nosso estudo.

Cada um dos planos de recapitalização, em concreto, desenvolve algumas das regras vertidas na Lei da Recapitalização e na Portaria, adaptando-as às necessidades e realidade específica de cada banco. Devem os planos conter, nomeadamente informação atualizada acerca da situação patrimonial, dos rácios prudenciais sobre a liquidez, da qualidade dos ativos e da cobertura de riscos. Os planos devem ainda conter eventuais ajustamentos necessários ao governo societário e ao controlo de riscos. Não cumpre no presente estudo fazer uma análise exaustiva de cada um desses planos. Pretende-se antes traçar uma perspetiva geral e abrangente das medidas a ser aplicadas a todos os bancos sujeitos a recapitalização com recurso a investimento público.

As principais categorias objeto das medidas de promoção do bom governo societário, no contexto da recapitalização dos bancos portugueses intervencionados são: (i) o conselho de administração; (ii) os acionistas e os seus direitos; e (iii) a fiscalização e regulação.

Vejamos então em que medida foram desenvolvidos esforços para o desenvolvimento de um melhor *Corporate Governance* a respeito de cada uma das *supra* referidas categorias.

4.5.1 O Conselho de Administração

De acordo com os princípios de *Corporate Governance* unanimemente aceites, as estruturas organizativas dos bancos devem ser transparentes, de

forma a garantir que o seu funcionamento é eficaz e desenvolve uma gestão sã e prudente⁵⁰.

Neste contexto, a Lei de Recapitalização adotou um conjunto de medidas a nível do Conselho de Administração para assegurar o cumprimento de um bom *governance* nos bancos.

Em primeiro lugar, reforçou a estrutura da administração, na medida em que atribui ao Estado a faculdade de nomear um administrador independente e um administrador não executivo, respetivamente nos termos dos artigos 14.º n.º 1 alínea *b*) e n.º 2 da Lei de Recapitalização.

Sem dúvida que estas medidas contribuem para um bom *governance* nos bancos porquanto a nomeação de administradores não executivos reforça a independência⁵¹ e objetividade da gestão, formação de juízos e tomada de decisões no seio da administração. Inclusivamente, os administradores não executivos poderão mitigar conflitos de interesses, tendo capacidade para desenvolver juízos de valor independentes em questões mais controversas, como é o caso da definição das remunerações ou da nomeação do *board*⁵². Ainda a este respeito, importa referir que a nomeação de um administrador independente e um não executivo, potencia um efetivo “*oversight*” da administração, i.e., um efetivo controlo interno dos administradores executivos.

Adicionalmente, o BdP poderá nomear uma administração provisória, em caso de incumprimento dos requisitos mínimos *Core Tier 1*, sem que tenha sido apresentado um plano de recapitalização (artigo 16.º n.º 2 da Lei de Recapitalização). Em caso de incumprimento materialmente relevante, o Estado pode ainda nomear um administrador executivo (artigo 16.º-A n.º 1 alínea *b*) da Lei da Recapitalização). Neste caso, a bondade destas iniciativas legislativas não é tão clara, como as referidas nos parágrafos

⁵⁰ Comité de Basileia “*Enhancement corporate governance for banking organisations*” (2006), página 15; No ponto 1.2 do Código de Governo das Sociedades do IPCG, de 2013, pode ler-se o seguinte princípio: “*As sociedades devem ser dotadas de estruturas claras e transparentes e assegurar a máxima eficácia do funcionamento dos seus órgãos e comissões*”. Embora neste caso o princípio referido seja de natureza geral para qualquer sociedade, também abrange a realidade dos bancos em concreto .

⁵¹ Nos termos do documento “*Enhancing corporate governance for banking organisations*”, do Comité de Basileia, as características fundamentais da independência de uma administração são: capacidade de tomar decisões de forma adequada, após consideração de toda a informação relevante ou opiniões diferentes, sem que seja influenciado por interesses inadequados e externos ao banco.

⁵² Comité de Basileia, “*Enhancing corporate governance for banking organisations*” (2006), página 7.

anteriores. É certo que por um lado, poderá ser positiva a intromissão do Estado na nomeação de membros do órgão da administração com poderes executivos, na medida em que estes poderão ser mais qualificados para o exercício das suas funções no banco, entendendo melhor a sua estrutura e atividade em toda a sua complexidade, e desta forma conduzir a uma gestão estratégica mais adequada. Por outro lado, uma forte intervenção do Estado nos órgãos de administração é perigosa e pode pôr em causa o bom governo do banco, sobretudo no que respeita a questões de conflitos de interesses e independência dos membros dos órgãos de administração. De facto, e tal como *supra* referido, a gestão do banco deve ser conduzida de forma independente de interesses políticos e estranhos à atividade do banco⁵³, e o Estado tem um leque de interesses muito vasto, de entre os quais sobrepõem os interesses políticos, que poderão obviar a gestão adequada, independente, sã e prudente do banco. Inclusivamente, o Comité de Basileia considerou, no seu documento “*Enhancement corporate governance for banking organisations*”, que o Estado não deve exercer funções administrativas nos bancos, de forma a respeitar a independência da administração, que deverá ter responsabilidades alheias a influências políticas, que as mais das vezes conduzirão a conflitos de interesses.

Por fim, o artigo 14.º n.º 1 alínea c) da Lei da Recapitalização e o artigo 12.º n.º 1 da Portaria estabelecem que a remuneração dos órgãos de administração deverá ser determinada de acordo com os termos da alínea l) do n.º 24 do anexo ao Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de abril, conforme alterado. Neste, durante o período de duração do investimento público, há uma forma de restrição ao pagamento de remunerações variáveis⁵⁴ e exige-se que as políticas de remuneração sejam determinadas de forma a acautelar uma sólida gestão de riscos e um crescimento a longo prazo. De facto, para garantir um bom *Corporate Governance*, as políticas de remuneração dos órgãos de administração não devem ser fundadas apenas na *performance* e não devem estar associadas a períodos de tempo curtos. A remuneração

⁵³ Comité de Basileia “*Enhancement corporate governance for banking organisations*” (2006), página 7.

⁵⁴ Em princípio não deve ser paga qualquer remuneração (a não ser que se justifique e apenas a quem dirija efetivamente o banco, nos termos do artigo 15.º n.º 2 do RGICSF), e no caso de ser paga remuneração variável, esta deve estar limitada a uma percentagem sobre os lucros líquidos, sempre que incompatível com a manutenção de níveis de fundos próprios adequados e com a cessação do apoio público.

deve, pelo contrário, estar relacionada com a cultura do banco, objetivos e estratégias de longo prazo e com medidas de controlo⁵⁵.

Adicionalmente, a Portaria, no seu artigo 12.º n.º 2 determina que, durante o período de duração do investimento público, a soma das componentes fixas e variáveis da remuneração dos órgãos de administração não poderá exceder 50% da remuneração média dos dois anos anteriores. Esta regra, apresenta-se como mais uma medida de reforço do *Corporate Governance*, assente na necessidade de definição de critérios de cálculo de remuneração claros e que permitam o alinhamento de interesses dos membros dos órgãos de administração com os interesses do banco⁵⁶.

4.5.2 Os Acionistas e os seus Direitos

A presente secção refere-se aos impactos do Estado enquanto acionista dos bancos sujeitos a recapitalização com recurso a investimento público. Mas em que medida é que o Estado é acionista? Como vimos no ponto 4.1 acima, o BCP, o BPI e o Banif optaram por recapitalizar-se com recurso a ISEs e aumentos de capital. Ora, para além de participações sociais que o Estado já detivesse, ainda subscreveu ações dos bancos para promover os seus aumentos de capital. Adicionalmente, nota-se que os ISEs são automaticamente convertíveis em ações especiais em caso de incumprimento materialmente relevante, conforme disposto no artigo 10.º da Portaria⁵⁷.

Vejam os como o papel do Estado na qualidade de acionista dos bancos se reflete em termos de *Corporate Governance*. Um dos grandes problemas da Crise do *Subprime* foi o surgimento de categorias de acionistas com pouco interesse na subsistência das instituições financeiras em que investiam. No caso do Estado, embora o problema não seja exatamente idêntico, não estando tanto em causa uma falta de interesse nos objetivos de longo prazo

⁵⁵ Documento preparado pelo Comité de Basileia: “*Enhancement corporate governance for banking organisations*” (2006), Princípio 6, página 14; Documento preparado pela OCDE “*The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*”(2009), página 13; EUROPEAN COMMISSION, “*Green Paper – Corporate Governance in financial institutions and Remuneration policies*”, COM(2010), página 10.

⁵⁶ Estas medidas são preconizadas por vários documentos e *Corporate Governance*, estando em Portugal vertidas, a título de exemplo, no Código de Governo das Sociedades da CMVM,

⁵⁷ As ações especiais estão sujeitas aos regimes previstos nos artigos 16.º-A e 4.º n.ºs 5, 6, e 9 da Lei da Recapitalização.

dos banco, a ideia de fundo é semelhante. Há um desalinhamento (ou um potencial desalinhamento) dos interesses do Estado acionista e dos interesses do próprio banco e demais *stakeholders*. De facto, e como supra referido no ponto 4.5.1, o Estado, pela sua própria natureza, tem interesses que vão além das estratégias de eficiência a longo prazo do banco. Por um lado, o Estado tem todo o interesse numa estratégia sã e prudente e a longo prazo do banco, não apenas para o retorno do capital investido mas também pela própria sobrevivência dos bancos, que são no fundo uma peça essencial da saúde da economia de um país. Adicionalmente, à partida o Estado tem acesso a informação a que grande parte dos investidores não têm acesso, o que lhe permite tomar decisões corretas e adequadas à estrutura e atividade do banco⁵⁸. Noutra perspetiva, constata-se que os interesses políticos do Estado podem opor-se aos interesses próprios dos bancos⁵⁹. Aliás, nos casos em que o Estado exerça a faculdade de nomeação de membros dos órgãos de administração o problema é ainda maior. Porque neste caso com uma intervenção exacerbada do Estado no banco, poderá verificar-se uma quebra de transparência na condução da sua atividade, uma quebra na independência e objetividade da condução da atividade do banco e um aumento do desalinhamento dos interesses dos *stakeholders* o que em última análise poderá conduzir a conflitos de interesse com outros acionistas do banco, que vêm assim os seus objetivos e interesses serem pouco acautelados⁶⁰.

Ainda no contexto da administração, o artigo 3.º da Portaria e o artigo 4.º n.º 9 da Lei da Recapitalização, versam sobre os direitos de voto dos acionistas. Estabelece-se que, quando o Estado adquira mais de 50% das ações representativas de capital social do banco, pode exercer os seus direitos de voto, correspondentes às ações que excedam esse limiar, na plenitude. Em todo o caso, apenas poderá exercer os seus direitos relativamente a

⁵⁸ Nesta linha, já o Comité de Basileia, em “*Enhancement corporate governance for banking organisations*” (2006), estabelecia a necessidade de um “*active and informed exercise of their rights*”, página 21.

⁵⁹ O que é bastante evidente em épocas de eleições de membros do governo ou em situações limite para cumprir as metas definidas no âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira.

⁶⁰ O Comité de Basileia considera que medidas que atribuam um tratamento preferencial a determinadas entidades no seio do banco conduzem a uma diminuição da qualidade do *Corporate Governance*, em “*Enhancement corporate governance for banking organisations*” (2006), página 9.

deliberações relativas à alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução ou outras deliberações para as quais seja necessária uma maioria qualificada. O exercício na plenitude dos direitos de voto, parece uma medida adequada até porque presume uma posição maioritária do Estado nos bancos. Um bom *governance* bancário deverá promover a eliminação das barreiras ao exercício dos direitos de voto. A faculdade do pleno exercício dos direitos de voto pelo Estado parece ir neste sentido, contudo a limitação ao exercício de tais direitos a determinadas matérias, vem exatamente no sentido oposto. Não consideramos no entanto que esta medida seja uma má prática de *governance*, pois dada a natureza da intervenção do Estado nos bancos, que como já referido anteriormente, pode fomentar, em última instância, conflitos de interesses no seio da instituição, a limitação ao seu direito de voto poderá conduzir a um equilíbrio de incentivos e alinhamento de interesses.

Por fim, a Portaria interfere ainda no direito dos acionistas à distribuição de dividendos. Nesta, vem previsto no seu artigo 6.º, que as ações subscritas pelo Estado, nos termos da Lei da Recapitalização, conferem o direito ao pagamento prioritário de dividendos e que, mesmo tendo sido deliberada a não distribuição de dividendos ou a sua distribuição inferior a 30%, a remuneração do Estado não poderá ser inferior àquela que lhe seria atribuída se tivesse sido deliberada a distribuição de 30% dos lucros distribuíveis. Finalmente, o não deveremos ignorar que a decisão de distribuição de juros ou dividendos está sujeita à prévia aprovação do Ministro das Finanças, nos termos da alínea g) do n.º 1 do artigo 14.º da Lei Da Recapitalização.

Esta medida não parece acautelar os interesses dos demais *stakeholders* do banco, não sendo por isso uma boa prática de governo bancário pois não deveria promover um tratamento preferencial de determinadas entidades relativamente a outras, pelo menos não de forma desajustada ao balanço dos interesses em análise. Mas por outro lado, e como referimos, o Estado tem interesses que ultrapassam o âmbito da atividade do banco, e o pagamento de um dividendo prioritário poderá ser um incentivo para alinhar interesses e conduzir o banco de forma sã e prudente (até porque só recebe no caso de os rácios estarem garantidos). Adicionalmente, não podemos esquecer o

papel financiador do Estado, o que justifica em parte a sua preferência no retorno do seu investimento nos bancos.

4.5.3 A Fiscalização e Regulação

No âmbito da fiscalização, regulação e divulgação de informação, são de louvar as medidas vertidas na Lei da Recapitalização e na Portaria, as quais conduzem a um reforço do bom *governance* bancário.

Em primeira instância, o artigo 16.º n.º 1 alínea *b*) da Lei da Recapitalização confere ao Estado a faculdade de nomear um órgão de fiscalização, em caso de incumprimento materialmente relevante. Adicionalmente nos artigos 18.º da Lei da Recapitalização e 16.º da Portaria é imposta a obrigação de remissão de um relatório trimestralmente ao Ministro das Finanças sobre a situação da instituição financeira. A Lei da Recapitalização, prevê ainda que os administradores executivos ou o órgão de fiscalização, que o Estado tem também a faculdade de nomear nos termos do artigo 14.º n.º 2 da referida lei, apresentem mensalmente relatórios ao BdP e ao Ministro das Finanças.

Ora a imposição do reporte periódico e divulgação de informação relevante relativa ao banco e sua atividade, conduz ao reforço da disciplina de mercado, conduzindo a um melhor *governance*, e a uma mais eficaz monitorização da gestão sã e prudente do banco. Em especial, deve notar-se que deve ser feita uma avaliação das políticas de *governance* e da qualificação dos administradores. Também o reforço dos deveres de informação tem impactos positivos na atividade do banco, em muito contribuindo para a recuperação da confiança dos agentes económicos no banco⁶¹. Estas medidas visam assim prevenir situações devastadoras para as instituições financeiras, tendo por objetivo vigiar sinais de deterioração da gestão do banco e de contração de excessivos riscos. São por isso medidas a aplaudir⁶².

5 Conclusão

A Crise do *Subprime*, para a qual contribuíram lacunas no *governance*, motivou a proliferação de várias medidas a nível global assentes em três premissas essenciais:

⁶¹ Ver PAULO CÂMARA, *Crise Financeira e Regulação*, in Revista da Ordem de Advogados – III/IV (2009), 698-728

⁶² Ver Comité de Basileia, “*Enhancement corporate governance for banking organisations*” (2006), 13-15.

(i) contenção dos riscos de gestão; (ii) reforço de fundos próprios e liquidez das instituições financeiras e outrossim a redução do seu nível de endividamento; e (iii) reforço do *governance* bancário.

Destas medidas e em concreto da exigência de rácios mínimos de capital, surgiu a necessidade dos principais bancos portugueses se recapitalizarem para que pudessem cumprir com tamanhas exigências. Entre os bancos sujeitos a planos de recapitalização em Portugal, apenas o ESFG não recorreu ao investimento público. A recapitalização dos bancos portugueses, para além de impor regras para cumprimento dos rácios exigidos, introduziu medidas de *Corporate Governance* que ultrapassam a mera gestão de riscos.

Surgiram, neste contexto, vários instrumentos que introduzem medidas no âmbito da administração, fiscalização, divulgação de informação e dos direitos dos acionistas das instituições financeiras.

Esta visível preocupação com o *Corporate Governance* dos bancos é justificada pelo seu significativo impacto na atividade e rentabilidade dos bancos.

Um *Corporate Governance* adequado potencia a transparência da gestão de um banco, o que conduz a um reforço da confiança necessária para a condução saudável e eficiente do banco.

Não obstante, resta saber se as medidas concretamente aplicadas aos bancos portugueses que recorreram ao auxílio do Estado para se recapitalizarem, conduziram ao adequado desenvolvimento de um governo bancário.

Em geral, constatamos que há um envolvimento considerável do Estado na vida do banco, contraproducente com uma *performance* eficiente e que poderá inclusivamente, no seu limite, criar situações de conflitos de interesses. O Estado intervém em três grandes categorias: administração, fiscalização e propriedade.

Ao nível da administração, o Estado tem a faculdade de nomear administradores não executivos e independentes, podendo ainda, apenas mediante incumprimento, nomear administradores executivos. Ao seu papel preponderante na administração, alia-se o facto de a fiscalização estar também a cargo do Estado – os relatórios periódicos devem ser entregues ao Ministro das Finanças e o Estado tem a faculdade de nomear membros dos órgãos de fiscalização. Adicionalmente, sobre o seu papel considerável nas categorias acima referidas – administração e fiscalização –, acresce a faculdade do Estado determinar a distribuição de

dividendos, bem como seu o direito ao recebimento prioritário de dividendos e ao exercício dos direitos de voto na sua plenitude, muito embora neste caso apenas mediante incumprimento. O Estado tem assim uma presença forte a três níveis fundamentais na instituições financeiras que se recapitalizaram com recurso a investimento público durante o período de duração do mesmo.

Parece-nos claro que estas medidas têm um impacto significativo na estrutura e atividade dos bancos, colocando em causa o efetivo controlo interno da gestão, a independência na formulação de juízos e tomada de decisões e que, nessa medida, em situações extremas poderão conduzir ou agravar os conflitos de interesses no seio das instituições financeiras. De facto, outros acionistas ou *stakeholders* poderão sentir que os seus interesses e os interesses do banco não estão suficientemente acautelados, não obstante a função de prossecução do interesse público, característica do Estado. Facto é que os interesses do Estado são muito mais amplos do que apenas a boa performance do banco e a gestão eficaz e lucrativa do mesmo.

Note-se que não pretendemos nesta instância dizer que a recapitalização e as medidas de *governance* aplicadas são, sem mais, prejudiciais para o banco. Pelo contrário, a recapitalização tem um impacto positivo na economia, contribuindo em forte medida para a recuperação económico-financeira dos mercados e do país.

Também não visamos no presente estudo afirmar que a opção pela modalidade de recapitalização com recurso a investimento público é negativa ou deva ser condenada à partida. São aliás de notar várias medidas extremamente positivas que surgiram neste contexto. É o caso das medidas de reforço da fiscalização, com um aumento da necessidade de reporte e divulgação de informação referente à atividade do banco, as quais promovem uma melhor *performance* do banco, na medida em que contribuem para um aumento da transparência da atividade bancária, que naturalmente conduz à recuperação da confiança no banco. Também são de louvar as medidas de definição de políticas de remuneração claras. Estas medidas permitem alinhar interesses, criar incentivos para um gestão sustentável, impedindo medidas menos transparentes dos órgãos de administração e fiscalização e evitando assim que se tomem riscos excessivos no curto prazo para aumentar a rentabilidade do banco no presente, alavancando em demasia as instituições financeiras. No contexto das medidas de remuneração, deixa assim de existir uma

interligação demasiado forte à *performance* e a fatores de curto prazo. Deve por isso incentivar-se a continuidade destas medidas, nomeadamente através do diferimento de bónus anuais associados a performance dos anos seguintes ou indexar a remuneração à evolução de indicadores financeiros mais equilibrados.

Não obstante, verificamos que a presença do Estado nos bancos apresenta alguns inconvenientes, sobretudo a nível de concorrência e desalinhamento de incentivos.

Assim, poderá verificar-se um desequilíbrio ao nível da concorrência entre os bancos intervencionados e os não intervencionados. Por um lado, há um risco de favorecimento dos bancos intervencionados, por outro, constata-se que em geral estes bancos poderão ter acesso a informação privilegiada o que poderá gerar sem dúvida, desequilíbrios no mercado. No entanto, o principal inconveniente a nível de concorrência de uma intervenção tão dominante do Estado nos bancos recapitalizados com recurso a investimento público, é o facto de constituir um desincentivo a potenciais investidores estrangeiros, que não têm interesse em investir num banco em que o Estado, com um leque de interesses tão mais vasto do que a mera rentabilidade do banco, comanda ou influencia a tomada de decisão. Consideramos assim, que uma intervenção tão forte do Estado poderá constituir um impeditivo ao desenvolvimento das instituições financeiras, o que logicamente prejudica, em primeira instância, os acionistas dos bancos.

Note-se inclusivamente que a Comissão Europeia, na medida em que considerar que a recapitalização com recurso a auxílios de Estado põe em causa princípios fundamentais de concorrência, poderá vir a considerar necessário que durante o período de investimento público os bancos se submetam a requisitos adicionais, para além das medidas impostas pelo Comité de Basileia, EBA e governo no contexto da recapitalização dos bancos⁶³.

Por outro lado, devemos notar que esta forte intervenção do Estado nos bancos intervencionados envolve inevitavelmente um desalinhamento de interesses.

Vejamos os interesses prosseguidos pelo Estado. O Estado, como já referido anteriormente, tem interesses mais vastos do que os da mera prossecução da atividade bancária, nomeadamente interesses políticos e de prossecução do interesse público. Adicionalmente, não podemos esquecer que num país intervencionado, como Portugal, o Estado toma muitas vezes decisões que visam

⁶³ Até à presente data não foram ainda publicadas medidas por parte da Comissão Europeia.

reaver o capital investido a curto prazo e que não atendem à sustentabilidade do banco a longo prazo. Poderá por exemplo ser o caso numa situação limite, tendo em vista a redução do défice, em que o que verdadeiramente interessa são os resultados tributáveis no presente.

Neste contexto, haverá sem dúvida um desalinhamento com os interesses dos demais acionistas, que têm como principal objetivo o desenvolvimento de uma gestão sustentável a longo prazo no banco, podendo, em última análise, conduzir a conflitos de interesses entre acionistas majoritários, minoritários e demais *stakeholders*.

Concluimos por isso que a gestão do banco, durante o período de recapitalização, não é conduzida de forma satisfatoriamente eficiente, que permita uma dinâmica e lucrativa sustentabilidade a longo prazo do banco.

De futuro, iremos assistir a uma diminuição da intervenção do Estado a várias instâncias, sendo a mais importante, a sua menor intervenção na gestão, abrindo a possibilidade de substituição dos membros dos órgãos de administração por entidades qualificadas e tecnicamente preparadas, tornando-se o controlo interno da gestão inevitavelmente mais eficiente. Adicionalmente, as restrições ao exercício de voto terminam, o que, aliado a bons mecanismos de fiscalização e regulação, conduz a uma formação de juízos e exercício dos direitos de voto de forma consciente e informada. Também as políticas de remuneração deverão manter-se definidas de forma clara e independente, desinteressadas de *performances* a curto prazo.

Nesse momento, estarão criadas as condições para que os incentivos dos vários *stakeholders* se alinhem no sentido de promover o desenvolvimento de uma atividade bancária dinâmica e adequada ao perfil de riscos de cada banco.

Adverte-se no entanto para a necessidade de prosseguir com a aplicação de boas práticas de governo bancário, que passam necessariamente por uma forte regulação, independência da gestão, transparência da atividade e adequada gestão de riscos.

Efetivamente, a solidez da atividade bancária está intrinsecamente ligada ao bom *Corporate Governance*, e este, pelo seu papel central nos mercados económico-financeiros, promove a prosperidade da economia, razão pela qual é inevitável um esforço contínuo de aplicação das melhores práticas de governo bancário.

Bibliografia

- ABEGBAJU A. e OLOKOYO F.O., *Recaptitalization and Bank's Performance: A Case Study of Nigerian Banks*, African Economic and Business Review, Vol.6 n.º 1 (2008).
- ACCENTURE, *Basel III Handbook*, 8 de dezembro de 2011, disponível em <http://www.accenture.com/SiteCollectionDocuments/PDF/Accenture-Basel-III-Handbook.pdf>
- ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DOS BANCOS, *Overview do Sistema Bancário Português* (2013), disponível em http://www.apb.pt/estudos_e_publicacoes/overview_do_sistema_bancario_portugues
- AUTORIDADE BANCÁRIA EUROPEIA, *EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence* (2011), disponível em <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/16460/EBA+BS+2011+173+Recommendation+FINAL.pdf/b533b82c-2621-42ff-b90e-96c081e1b598>
- AUTORIDADE BANCÁRIA EUROPEIA, *Overview of the Capital Plans following the EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence (2012)*, disponível em <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/16130/Overview-of-the-Capital-Plans-following-the-EBA-Recommendation.pdf/8bd0b2b7-3c02-4c3c-9dc6-6be488941a57>
- BANCO DE PORTUGAL, *Relatório de Estabilidade Financeira*, (maio de 2013), disponível em http://www.bportugal.pt/pt-PT/EstudosEconomicos/Publicacoes/RelatorioEstabilidadeFinanceira/Publicacoes/Ref_Maio13_pt.pdf
- BREALEY, R. & MYERS, S. (2003) *Principles of Corporate Finance*, 7ª Edição, McGraw Hill
- CÂMARA, PAULO, *Crise Financeira e Regulação*, in Revista da Ordem de Advogados – III/IV (2009), páginas 698-728

- CÂMARA, PAULO, *Manual de direito dos valores mobiliários*, Vol. II, Coimbra (2011)
- CÂMARA, PAULO, *O Governo das Organizações – A vocação universal do corporate governance* (2011)
- CÂMARA, PAULO E MAGALHÃES, MANUEL,(coord.) *O novo direito bancário*, (2012)
- CASTRO, CARLOS OSÓRIO DE, *Valores mobiliários: conceitos e espécies*, (1996)
- CASU BARBARA, GIRARDONE, CLAUDIA E MOLYNEUX, PHILIP, *Introduction to banking*, (2006)
- COMISSÃO EUROPEIA, “*Green Paper – Corporate Governance in financial institutions and Remuneration policies*”, COM(2010), disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2010_284_en.pdf
- COMITÉ DE SUPERVISÃO BANCÁRIA DE BASILEIA, *Basel III Overview Table*, disponível em <http://www.bis.org/bcbs/basel3/b3summarytable.pdf>
- COMITÉ DE SUPERVISÃO BANCÁRIA DE BASILEIA, *Charter*, (janeiro de 2013), disponível em <http://www.bis.org/bcbs/charter.pdf>
- COMITÉ DE SUPERVISÃO BANCÁRIA DE BASILEIA, *Enhancing Corporate Governance For Banking Organisations* (2006), disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs122.htm>
- COMITÉ DE SUPERVISÃO BANCÁRIA DE BASILEIA, “*Operational Risk*” (2001) disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbsca07.pdf>
- COMITÉ DE SUPERVISÃO BANCÁRIA DE BASILEIA, “*Principles for the Management of Credit Risk*” (2000) disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs75.pdf>
- CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, (coord.) *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Coimbra (2011)
- CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Manual de Direito Bancário* (2012)
- CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *A Tutela do Consumidor de Produtos Financeiros*, in *Revista da Ordem de Advogados – III/IV* (2009), páginas 609-632
- ESRC CENTRE FOR BUSINESS SERVICE, UNIVERSITY OF CAMBRIDGE, WORKING PAPER NO. 196, *Enhancing Corporate Governance for Financial*

- Institutions: the role of international standards* (2011), disponível em <http://www.cbr.cam.ac.uk/pdf/wp196.pdf>
- INSTITUTO PORTUGUÊS DE *CORPORATE GOVERNANCE*, *Código de Governo das Sociedades* (2012), disponível em http://www.cgov.pt/images/stories/ficheiros/codigo_de_governo_das_sociedades_2012.pdf
 - OCDE, *Corporate Governance and the Financial Crisis - Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles* (2010), disponível em <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf>
 - OCDE, *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages* (2009), disponível em <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/43056196.pdf>
 - OCDE, *Principles of Corporate Governance*, (2004), Disponível em <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>
 - OCDE, *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis* (2009), disponível em <http://www.oecd.org/finance/financial-markets/42229620.pdf>
 - PLMJ, *Acordo Basileia III Balanço e Novidade*, Newsletter publicada a fevereiro 2012.
 - RESENDE, HUGO, *Relação entre Gestão de Risco e Corporate Governance: A Intervenção do Estado como desincentivo à Gestão Eficiente do Risco*, (2010), disponível em <https://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/2826/1/ft-hresende-2010.pdf>
 - LEVINE, ROSS, *The Corporate Governance of Banks* (2003)
 - SILVA, ARTUR SANTOS, VITORINO, ANTÓNIO, ALVES, CARLOS FRANCISCO, ARRIAGA DA CUNHA, JORGE E ALVES MONTEIRO, MANUEL, “*Livro Branco sobre o Corporate Governance em Portugal*” (2006)
 - URIA MENENDEZ PROENÇA CARVALHO, *Nota informativa sobre os instrumentos de capital contingente no quadro dos buffers de capital recomendados pela ABE*, disponível em <http://www.uria.com/documentos/areas/13/documento/3365/News-Banc-Port.pdf?id=3365>