



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337
FURB, v. 5, n. 2, p. 104-124, abr./jun., 2009

doi:10.4270/ruc.2009216
Disponível em www.furb.br/universocontabil



DEVERES DE INFORMAÇÃO E O CUMPRIMENTO PELOS BANCOS PORTUGUESES NO PSI 20*

INFORMATION RESPONSIBILITY AND ITS COMPLIANCE BY PORTUGUESE BANKS IN THE PSI 20

Jorge José Martins Rodrigues

Doutor em Gestão pela Universidade de Évora
Professor do Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa
do Instituto Politécnico de Lisboa
Endereço: Av. Miguel Bombarda, 20
CEP: 1653-350 - Lisboa - Portugal
E-mail: jjrodrigues@iscal.ipl.pt
Telefone: 217984598

Fernando Miguel dos Santos Henriques Seabra

Doutorando em Gestão na Universidade de Évora
Professor Adjunto da Escola Superior de Ciências Empresariais
do Instituto Politécnico de Setúbal
Endereço: Campus do IPS, Estefanilha
CEP: 2914-503 - Setúbal - Portugal
E-mail: fseabra@esce.ips.pt
Telefone: 351 265 709 300

Carlos Manuel Severino da Mata

Mestre em Gestão de Empresas pelo Instituto Politécnico de Setúbal
Professor Assistente do Departamento de Contabilidade e Finanças da
Escola Superior de Ciências Empresariais do Instituto Politécnico de Setúbal
Endereço: Campus do IPS, Estefanilha
CEP: 2914-503 - Setúbal - Portugal
E-mail: cmata@esce.ips.pt
Telefone: 351 265 709 300

* Artigo recebido em 01.02.2007. Revisado por pares em 21.03.2007. Reformulado em 28.09.2008. Recomendado em 10.10.2008 por Ilse Maria Beuren (Editora). Publicado em 30.06.2009. Organização responsável pelo periódico: FURB.

RESUMO

A sociedade civil exige às empresas transparência na sua gestão e eficiência nos resultados. Às sociedades cotadas, esta exigência passa por um enquadramento legal e regulamentar maior devido à sequência dos recentes escândalos financeiros que colocaram em causa os alicerces da sociedade capitalista contemporânea. Espera-se que as instituições financeiras, enquanto organizações dinamizadoras da economia, integrem na sua estrutura organizacional órgãos de gestão e controlo que possam satisfazer a elevada exigência que sobre estas empresas está a ser exercida. Neste artigo, após o enquadramento legal e regulamentar português, à data de 31/12/2005, apresenta-se uma análise à informação divulgada pelos três bancos portugueses que integram o índice bolsista PSI 20. No final do estudo recomendamos que se integrem os interesses das várias partes interessadas nos órgãos de decisão dos bancos, de modo a contribuírem para uma maior robustez dos diferentes modelos de governo das sociedades no sector bancário.

Palavras-chave: Governabilidade. Estruturas organizacionais. Informação. Bancos.

ABSTRACT

Civil society demands transparency in business management and efficiency in the results. To companies with stakeholders, this requirement goes through a greater legal and regulatory framework due to the several recent financial scandals that brought into question the foundations of the contemporary capitalist society. It is expected that financial institutions, as dynamizing organizations of the economy, integrate to its organizational structure management and controlling functions that can meet the high demands being exercised on these companies. In this article, after the Portuguese legal and regulatory framework, dated of 12/31/2005, is an analysis of information disclosed by the three Portuguese banks participating in the PSI 20 stock index. At the end of the study is recommended to integrate the stakeholder's interest to the banks' decision-making board in order to contribute to greater robustness of the different models of corporate governance in the banking sector.

Keywords: Governance. Organizational structure. Information. Banks.

1 INTRODUÇÃO

Num contexto de globalização dos mercados financeiros, com a separação da propriedade das empresas e o controlo da sua gestão, para evitar um eventual conflito de interesses entre as partes interessadas, é necessário criar mecanismos de incentivo para uma convergência de objectivos. A maximização do valor das acções, a política de dividendos, a compensação dos gestores (remuneração e incentivos) e a implementação de um processo de auditoria, são os mecanismos advogados por Zimmerman (1997).

A informação financeira fornecida aos investidores constitui a primeira fonte de informação independente obtida sobre o desempenho dos administradores (SLOAN, 2001; PELTIER, 2004), pelo que esta deve ser fiável. A prestação de contas, enquanto resumo da mensagem que a empresa pretende transmitir ao mercado é o nó górdio da governabilidade empresarial (PELTIER, 2004).

Os resultados apurados têm impacto sobre as soluções, negociações e contratos estabelecidos entre as partes interessadas. Estas negociações e contratos demarcam os direitos de cada uma das partes na organização, os critérios utilizados para avaliar o agente e a estrutura das compensações a que este tem direito. Assim, da evolução dos resultados depende

a retribuição, a permanência à frente da empresa, e a própria reputação pessoal e profissional (FAMA, 1980). A retribuição é, em regra, composta por uma parte fixa e por uma parte variável, dependendo esta última do nível de cumprimento dos objectivos negociados, o que pode levar os gestores a adulterarem os resultados (DEGOS, 2002; BRETON e SCHATT, 2003).

Para além desta introdução, apresenta-se um breve enquadramento teórico sobre o conselho de administração na teoria da agência, no ponto dois. É apresentado o enquadramento legal sobre o relato da gestão e a prestação de contas, em Portugal, no ponto três. A regulamentação do mercado de capitais português é efectuada no ponto quatro. Os órgãos de governo das sociedades, assembleia-geral e conselho de administração, são caracterizados nos pontos cinco e seis, respectivamente. O ponto sete explícita a amostra e metodologia utilizadas. No ponto oito procede-se à análise da governabilidade dos três bancos portugueses que integram o PSI 20. O ponto nove apresenta as conclusões e no ponto dez são formuladas algumas recomendações. No final, apresentam-se as siglas utilizadas.

2 CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E TEORIA DA AGÊNCIA

A óptica disciplinar do conselho de administração foi desenvolvida a partir dos trabalhos de Jensen e Meckling (1976), Fama (1980), Fama e Jensen (1983a, 1983b) e Jensen (1993). Estes autores consideram o conselho de administração como um órgão de controlo capaz de alinhar os interesses dos gestores com os interesses dos accionistas (isto é, capaz de reduzir, ou mesmo eliminar, os custos de agência resultantes da separação da propriedade e do controlo da gestão), enquanto outros mecanismos disciplinares (mercado de controlo das empresas, mercado de bens e serviços), permitem controlar e sancionar os gestores que procuram maximizar o seu próprio bem-estar.

Fama (1980) e Fama e Jensen (1983a) atribuem ao conselho de administração a missão de controlar os gestores de topo. A sua análise parte do caso particular das sociedades por acções, com a geografia do capital difusa, onde a separação entre as funções da propriedade e de decisão são muito acentuadas. Neste tipo de empresas a eficácia do controlo do conselho de administração é suposto apoiar-se na vigilância mútua entre os gestores presentes no conselho de administração (administradores internos) e na presença de administradores externos independentes. Estes últimos, devem deter as competências e independência necessárias para exercerem as suas funções de controlo e de arbitragem.

A existência de um mercado de trabalho dos gestores concorrencial, garante a ausência de conluios entre os administradores e os gestores que eles devem controlar (FAMA, 1980). Esta visão dos administradores externos independentes é corroborada pelos resultados obtidos por Kaplan e Reishus (1990), os quais mostram que os gestores percebidos como mais competentes, têm tendência a ocupar, com mais frequência, o lugar de administradores externos. Charreaux (1991) também evidencia uma relação positiva entre o desempenho das sociedades por acções e o número de mandatos acumulados pelos administradores externos.

Este papel de controlo dos gestores atribuído ao conselho de administração é confirmado pela maior parte dos estudos empíricos realizados, nomeadamente, sob a forma de inquérito, junto dos membros do conselho de administração (CHARREAUX, 1994), com o papel disciplinar do conselho de administração a mostrar-se particularmente melindroso nas sociedades por acções (CHARREAUX; PITOL-BELIN, 1990).

3 RELATO DA GESTÃO E PRESTAÇÃO DE CONTAS

Em Portugal, o dever de relatar a gestão e apresentar contas é da responsabilidade do órgão de administração. Este deve preparar, assinar e apresentar o relatório da gestão, as contas do exercício e demais documentos de prestação de contas previstos na lei, relativos a

cada exercício anual, no cumprimento do seu dever de diligência (n.º 1, art. 65; art. 66, Código das Sociedades Comerciais - CSC). Contudo, o direito mínimo à informação (art. 288, CSC) está condicionado à consulta de: relatórios de gestão e documentos de prestação de contas previstos na lei, relativos aos últimos três exercícios; convocatórias, actas e listas de presença em assembleias-gerais; montante global das remunerações pagas aos membros do órgão de administração e do órgão de fiscalização; livro de registo de acções.

Esta consulta deve ter lugar na sede da sociedade, desde que seja alegado motivo justificado e à posse de pelo menos um por cento do capital. Esta limitação do acesso à informação das sociedades comerciais justifica que Portugal seja classificado, com base em índices nacionais, estabelecidos a partir de três dimensões culturais identificadas por Schwartz (1999) e pelas quatro dimensões de Hofstede (1980, 1991), como país pertencente à esfera de países da Europa ocidental (no modelo das regiões de Schwartz), país latino menos desenvolvido (no modelo das regiões de Hofstede) ou região de influência francesa, quanto à influência legal (LICHT *et al.*, 2001, 2005).

3.1 Características da informação financeira

O conjunto de documentos vulgarmente designados por Relatório e Contas de uma sociedade, tem como requisitos prestar informação sobre a actividade e resultados desta. Estes documentos devem conter os elementos necessários para permitir aos accionistas, actuais e potenciais, a fornecedores, outros credores, Administração Pública e público em geral, formar um juízo fundamentado sobre essa actividade e resultados, bem como da situação da empresa,

e a indicação de qualquer factor específico que tenha influenciado o comportamento económico da empresa ou que possa vir a influenciá-lo no futuro (ponto 3.1, Plano Oficial de Contabilidade - POC). Deve dar também uma imagem exacta do património, da situação financeira e dos resultados da sociedade (n.º 4, art. 245, Código dos Valores Mobiliários - CVM). Adicionalmente, a informação respeitante a valores mobiliários e a emitentes, susceptível de influenciar as decisões dos investidores ou prestada às entidades de supervisão, deve ser completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, qualquer que seja o meio de divulgação (n.ºs 1 e 2, art. 7, CVM).

Compõem o chamado Relatório e Contas: a) o relatório de gestão e seus anexos; b) os documentos de prestação de contas, vulgarmente designados por contas do exercício ou demonstrações financeiras. Estas compreendem: o Balanço; a Demonstração dos resultados; o Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados (ABDR); a Demonstração dos Fluxos de Caixa e respectivo anexo. Como outros documentos de prestação de contas consideram-se também o Relatório e o Parecer do Conselho Fiscal, o Relatório do Revisor Oficial de Contas, a Certificação Legal de Contas e Relatório do auditor exterior à empresa (Código das Sociedades Comerciais - CSC, CVM, POC).

3.2 Elaboração da informação

É aos membros do órgão de administração que compete a obrigação de elaborar, assinar e submeter aos órgãos competentes da sociedade o relatório de gestão, as demonstrações financeiras e os demais documentos previstos na lei (n.ºs 1 e 4, art. 65, CSC). A recusa de assinatura por algum dos membros do Conselho de Administração (CA) deve ser justificada no documento a que respeita, e explicada pelo próprio perante o órgão competente para a aprovação (n.º 5, art. 65, CSC).

3.3 Apresentação da informação a exame

O órgão de administração deve apresentar o seu relatório e contas: a) ao Conselho

Fiscal (CF). Este deve proceder ao exame dos documentos, elaborar relatório sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre eles e sobre as propostas apresentadas (al. g), nº. 1, art. 420, CSC); b) ao Revisor Oficial de Contas (ROC); o qual deve, nas empresas com órgão de fiscalização, proceder ao exame daqueles documentos e elaborar relatório anual sobre a fiscalização efectuada, distinto do relatório ou parecer exigido ao órgão de fiscalização em que se integra, e que deve ser apreciado pelo órgão de fiscalização (nº 1, art. 452, CSC); deve ainda verificar a concordância do relatório de gestão com as demonstrações financeiras (nº. 2, art. 451; nº. 3, art. 508 D, CSC).

Para além do relatório sobre a sua fiscalização, compete ainda ao Revisor Oficial de Contas dar parecer sobre os documentos de prestação de contas (nº. 3, art. 420, CSC), e em consequência do exame a que proceda, deve emitir documento de certificação legal de contas (nº. 3, art. 451; nº. 2, art. 453, CSC). Para as empresas que têm valores cotados (acções/obrigações), os documentos de prestação de contas devem ainda ser objecto de exame pelo auditor exterior à empresa, registado na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), o qual deve elaborar relatório de auditoria das demonstrações financeiras e situação financeira da empresa (art. 8, CVM).

3.4 Depósito e publicidade das contas

O registo da prestação de contas, individuais e consolidadas, é feito com a acta da aprovação destas em assembleia-geral (AG), onde deve constar a aplicação dos resultados ou o montante dos resultados consolidados, conforme o caso, acompanhada do relatório de gestão, das demonstrações financeiras, da certificação legal de contas e do parecer do órgão de fiscalização, quando exista (nº. 1 e 2, art. 42, Código do Registo Comercial - CRC).

O relatório de gestão e os documentos de prestação de contas individuais, devidamente aprovados, devem ser depositados na Conservatória do Registo Comercial (art. 70, CSC); iguais obrigações recaem sobre o relatório consolidado de gestão e o documento de prestação de contas consolidadas (nº. 1, art. 508 E, CSC). O depósito do relatório e dos documentos de prestação de contas deve ser feito no prazo de três meses a contar da deliberação da sua aprovação (nº. 3, art. 15, CRC).

É obrigatória a publicação do relatório e dos documentos de prestação de contas, individuais ou consolidadas (nº. 1, art. 70, CRC; al. n), art. 3, CRC). Esta publicação é feita no Diário da República (nº. 1, art. 167, CSC; nº. 1, art. 71, CRC) e é promovida pelo responsável da Conservatório do Registo Comercial, no prazo de trinta dias após o registo, a expensas da empresa (nº. 1, art. 71, CRC). O relatório e os documentos de prestação de contas podem ser publicados integralmente, por extracto ou por menção do depósito (nº. 3, art. 72, CRC). Os documentos de prestação de contas das sociedades anónimas com subscrição pública devem ser publicados integralmente (nº. 3, art. 72, CRC).

As empresas que tenham valores cotados devem publicar, nos trinta dias subsequentes ao da respectiva aprovação, o relatório de gestão e a proposta para aplicação de resultados, as demonstrações financeiras nos termos em que tenham sido aprovadas pelo órgão competente, a certificação legal das contas, o parecer do órgão de fiscalização, o relatório de auditoria do revisor exterior registado na Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, e o extracto da acta de aprovação de contas relativo à aplicação de resultados aprovada em assembleia-geral (art. 245, CVM).

Neste caso, as publicações também devem ser feitas num jornal de grande circulação no País e nos boletins das bolsas em que os respectivos valores mobiliários sejam transaccionados. As obrigações de publicidade de participação de interesses numa sociedade, pelos seus administradores (nº. 5, art. 447, CSC), prefiguram soluções de processo para a resolução de conflitos de interesses, e pretendem corrigir a assimetria de informação

existente, proporcionando informação ao principal e a terceiros sobre a natureza e o alcance do conflito de interesses (ARGANDOÑA, 2004).

4 REGULAMENTAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS PORTUGUÊS

4.1 Códigos, recomendações e regulamentos

Como preliminarmente exposto (MATA *et al.*, 2004) as fontes de legitimidade da governabilidade empresarial são múltiplas. Além das regras constantes de textos legais (ex.: CSC) que consagra já soluções que acolhem princípios de governo das sociedades, o novo Código de Valores Mobiliários entrado em vigor a 1º/03/2000 consagra os princípios e as regras gerais, remetendo a normalização para os regulamentos da entidade reguladora do mercado de capitais – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. Esta é a autoridade a quem compete regular e supervisionar o funcionamento dos mercados de valores mobiliários, e a actividade de todas as entidades que intervêm nesses mercados. É uma pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira e de património próprio, sujeita à tutela do Ministro das Finanças.

Na sequência da publicação dos *Principles of Corporate Governance* (OCDE, 1999), a transposição para o mercado português da reflexão relativa àquela temática foi realizada através da aprovação pela CMVM, em 27/10/1999, de um conjunto de recomendações intituladas *Recomendações da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários sobre o Governo das Sociedades Cotadas* (CMVM, 1999), revistas bianualmente, nos anos ímpares, relativas ao sistema de regras de conduta a observar na gestão e controlo das sociedades admitidas à negociação.

Estas normas não procuram impor modelos rígidos e uniformes, antes procuram contribuir para a optimização do desempenho das sociedades e favorecer todas as pessoas cujos interesses estejam envolvidos na actividade societária – investidores, credores e trabalhadores, assumindo com naturalidade a coexistência entre sistemas mais apoiados no controlo externo e sistemas que repousam mais no controlo intra-societário. As recomendações são de cumprimento voluntário e os regulamentos de cumprimento obrigatório. As recomendações e regulamentos emitidos pela Comissão de Mercados de Valores Mobiliários, entre os anos de 1999 e 2005, passaram por quatro estádios de desenvolvimento, resumidos como consta do Quadro 1.

Designação dos Grupos ⁱ⁾	Recomendações ⁱⁱ⁾ (Out/1999)	Recomendações ⁱⁱⁱ⁾ (Dez/2001)	Recomendações ^{iv)} (Nov/2003)	Recomendações ^{v)} (Nov/2005)
Divulgação de informação	Grupo I R1 a R7	Grupo I R1; R2	Grupo I R1	Grupo I R1
Exercício do direito de voto e representação de accionistas	Grupo II R8; R9	Grupo II R3; R4	Grupo II R2	Grupo II R2
Regras societárias	Grupo IV R12; R13	Grupo III R5 a R7	Grupo III R3; R4	Grupo III R3; R4
Órgão de administração	---	Grupo IV R8 a R13	Grupo IV R5 a R10	Grupo IV R5 a R10 e R5A, R8A, R10A
Investidores institucionais	Grupo III R10; R11	Grupo V R14; R15	Grupo V R11	Grupo V R11
Estrutura e funcionamento do órgão de administração	Grupo V R14 a R17	---	---	---

Quadro 1 – Evolução das Recomendações e Regulamentos da CMVM

Legenda:

- i) Foram considerados os títulos publicados em todas as recomendações e regulamentos.
- ii) Recomendações sobre o governo das sociedades cotadas (27/Out/1999).
- iii) A revisão das Recomendações de Out/99 deu origem às Recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas (Dez/01) e ao Regulamento n.º 7/2001 – Governo das sociedades cotadas, de Dez/01.
- iv) A revisão das Recomendações de Dez/01 deu origem às Recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas (Nov/03) e ao Regulamento n.º 11/2003 – Regulamento de alteração ao Regulamento 7/2001 e ao Regulamento 11/2000 – Governo das sociedades cotadas.
- v) A revisão das Recomendações de Nov/03 deu origem às Recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas (Nov/05) e ao Regulamento n.º 10/2005 – Altera os Regulamentos da CMVM n.º 7/2001 e n.º 4/2004 relativos ao Governo das Sociedades e a Deveres de Informação.

4.2 Informação periódica

Com a publicação do Código dos Valores Mobiliários, na informação a prestar pelas entidades emitentes, foi introduzida a regra de equivalência de mercados, segundo a qual a informação a divulgar em Portugal seria equivalente à informação a divulgar noutro Estado-membro da Comunidade Europeia (n.º 2 e 3, art. 244, CVM). Alarga-se assim o âmbito da informação obrigatória a prestar, para além do instituído no CSC. Este, impõe uma prestação de contas anual (n.º 5, art. 65, e art. 65-A, CSC) e refere-se a outras periodicidades intercalares como “especiais” (e.g. n.º 2, art. 91, CSC).

As entidades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em bolsa, devem elaborar e publicar, em base individual, e em base consolidada sempre que exigido por lei ou regulamento, os documentos anuais identificados no Quadro 2 – Informação periódica a prestar pelas empresas cotadas, coluna 3 (art. 245, CVM; Reg. 4/2004, CMVM). Para a informação semestral, apenas as empresas emitentes de acções admitidas à negociação devem elaborar e publicar os documentos identificados no Quadro 2 – Informação periódica a prestar pelas empresas cotadas, coluna 4 (art. 246, CVM; 4/2004, CMVM).

Quanto à informação trimestral, de natureza mais simplificada, as empresas emitentes de acções admitidas à negociação no mercado de cotações oficiais, devem elaborar e publicar, nos termos do Regulamento 4/2004 da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários, informação referente à sua actividade, resultados e situação económica e financeira, cujo conteúdo mínimo obrigatório depende do plano de contas aplicável a cada entidade (Plano Oficial de Contabilidade, Plano de Contas para o Sistema Bancário, Leasing e Factoring, Plano de Contas para o Sistema Segurador), e que consta dos anexos àquele Regulamento, conforme Quadro 2, coluna 5 (art. 247, CVM; 4/2004, CMVM).

1	Anuais	CSC	CVM; Reg. 4/2004	
		Anuais	Semestrais	Trimestrais
	2	3	4	5
Relatório de Gestão e seus anexos	x	x	x	---
Demonstrações financeiras:				
Balanço	x	x	x	x
Demonstração de Resultados				
- por natureza	x	x	x	x
- por funções	---	x	---	---
Anexo ao Balanço e Dem. Resultados	x	x	x	x
Demonst. Fluxos de Caixa (directo) + Anexo	---	x	---	---
Outros documentos de prestação de contas:				
Certificação Legal de Contas	x	x	---	---
Relatório do Revisor Oficial de Contas	x	x	---	---
Relatório do Auditor registado na CMVM	---	x	x	---
Relatório e Parecer do órgão de Fiscalização	x	x	---	---
Proposta de aplicação de resultados	---	x	---	---
Extracto da acta da A.G. anual				
- aprovação de contas	---	x	---	---
- aplicação de resultados	---	x	---	---
Lista dos titulares de participações qualificadas*				
- nº de acções detidas	---	x	x	---
- % direitos de voto	---	x	x	---
Número de valores mobiliários emitidos	---		x	---

* Quem atingisse ou ultrapassasse as participações de 2 %, 5 %, 10 %, 20 %, um terço, metade, dois terços ou 90 % dos direitos de voto correspondentes ao capital social de uma sociedade aberta (nº 1 e nº 2, artº 16º, CVM).

Fonte: CSC; CVM; Regulamento 4/2004 da CMVM. Elaboração própria.

Quadro 2 – Informação periódica a prestar pelas empresas cotadas

5 ASSEMBLEIA-GERAL

A assembleia-geral é o órgão de deliberação que expressa a vontade da sociedade. É composta por todos os accionistas com direito de voto (art. 379 e 380, CSC), a quem compete, nomeadamente, deliberar sobre a alteração do contrato de sociedade, proceder à apreciação geral da administração e fiscalização, deliberar sobre o relatório de gestão e contas do exercício, proceder à eleição dos corpos sociais que sejam da sua competência e, em geral, deliberar sobre todas as matérias que lhe sejam submetidas a pedido do Conselho de Administração, ou que não estejam compreendidas nas atribuições de outros órgãos da sociedade (art. 376, CSC).

O voto constitui um direito fundamental dos accionistas. O Código das Sociedades Comerciais dedica-lhe largo tratamento, fixando que na falta de estipulação diversa nos estatutos, a cada acção corresponde um voto, embora permita limitações ao direito de voto (art. 384, CSC). Esta disciplina genérica relativa ao exercício do direito de voto deixa margem a que as sociedades, nos respectivos estatutos, consagrem medidas para estimular o exercício desse direito, tendentes a combater o absentismo dos accionistas nas reuniões da assembleia-geral. No seguimento dessa filosofia, o Código dos Valores Mobiliários veio confirmar o princípio da admissibilidade de voto por correspondência em assembleia-geral das sociedades abertas e desenvolver o regime de representação de accionistas, através de solicitação de procuração.

Assim, a Comissão de Mercados de Valores Mobiliários estipula que não deve ser restringido o exercício activo do direito de voto, quer directamente, nomeadamente por correspondência, quer por representação. Considera, para este efeito, como restrição do

exercício activo do direito de voto: a) a imposição de uma antecedência do depósito ou bloqueio das acções para a participação em assembleia-geral superior a cinco dias úteis; b) qualquer restrição estatutária do voto por correspondência; c) a imposição de um prazo de antecedência superior a cinco dias úteis para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência; d) a não existência de boletins de voto à disposição dos accionistas para o exercício do voto por correspondência (RECOMENDAÇÃO 2, 2003).

No sentido de estimular o direito de voto, em 2001, foram elaboradas e divulgadas as Recomendações da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários relativas ao Exercício do Voto por Correspondência em Sociedades Abertas, que se traduzem num conjunto de indicações práticas, cuja observação deve contribuir para uma utilização equitativa e eficiente da votação por correspondência.

5.1 Convocação da assembleia-geral

A convocatória da assembleia-geral pode ser feita: a) por publicação (n.º 2, art. 377, CSC); b) por cartas registadas, quando todo o capital da empresa seja nominativo (n.º 3, art. 377, CSC). Entre a convocação e a data da reunião da assembleia-geral deve mediar, pelo menos, um mês no primeiro caso, e vinte e um dias, no segundo caso (n.º 4, art. 377, CSC).

A convocatória, em qualquer dos casos, está sujeita a requisitos formais para a sua realização e a informação mínima a fornecer aos accionistas (n.º 5, art. 377, CSC); contudo, a observância das formalidades prévias de convocação podem ser afastadas, no caso da assembleia-geral ser universal, ou seja, quando todos os sócios estejam presentes e manifestem vontade de que a assembleia-geral se constitua e delibere sobre determinado assunto (n.º 1, art. 54, CSC). Mesmo assim, a ordem de trabalhos fixa o limite imperativo das deliberações susceptíveis de serem tomadas na assembleia-geral universal (n.º 8, art. 377, CSC).

5.2 Consulta da informação

O chamado direito à informação mínima preparatória da assembleia-geral é constituído pelo relatório de gestão e os documentos de prestação de contas, incluindo o parecer do Conselho Fiscal e relatório do Revisor Oficial de Contas, os quais deviam ser facultados à consulta dos accionistas, na sede da sociedade, nos quinze dias anteriores à data da convocação da assembleia-geral anual destinada a apreciá-los (al. e), n.º 1, art. 289, CSC). Juntamente com o relatório e contas da empresa devem ser facultados à consulta dos accionistas (n.ºs 1 e 2, art. 289, CSC): a) os nomes completos dos membros dos órgãos sociais; b) a indicação das empresas onde, eventualmente, os membros dos órgãos sociais exercem cargos sociais; c) as propostas de deliberação a apresentar à assembleia pelo órgão de gestão, bem como os relatórios ou justificações que os devam acompanhar; d) quando esteja incluída na ordem do dia a eleição de membros dos órgãos sociais, os nomes das pessoas a propor para o órgão de gestão, as suas qualificações profissionais, a indicação das actividades exercidas nos últimos cinco anos e o número de acções da sociedade de que sejam titulares.

O relatório de gestão, os documentos de prestação de contas e as demais informações insertas no parágrafo anterior devem ser enviados, a pedido, aos titulares de acções nominativas detentores de pelo menos um por cento do capital social (n.º 3, art. 289, CSC).

O exercício do direito colectivo à informação permite que os accionistas cujas acções atinjam dez por cento do capital social possam solicitar, por escrito, ao Conselho de Administração, que lhes sejam prestadas, também por escrito, informações sobre assuntos sociais (n.º 1, art. 291, CSC). A prestação de informação ao accionista – informação em geral (art. 288, CSC), informação preparatória da assembleia-geral (art. 289, CSC) e informação na assembleia-geral (art. 290, CSC) – é considerada de tal forma importante ao governo das

sociedades, que a recusa dos órgãos de administração em prestá-la é passível de inquérito judicial (art. 292, CSC). Este normativo é um poderoso meio de controlo dos accionistas face aos órgãos de administração das sociedades.

5.3 Apresentação da informação para aprovação

Os membros do órgão de gestão devem submeter aos órgãos competentes da sociedade: o relatório de gestão e seus anexos, as demonstrações financeiras, o relatório e parecer do Conselho Fiscal, o relatório do Revisor Oficial de Contas e o documento de certificação legal de contas.

6 CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EM PORTUGAL

Em Portugal estavam disponíveis dois modelos de estruturação da administração e da fiscalização de uma sociedade, explicitamente consagrados na lei (n.º 1, art. 278, CSC): a) Estrutura monista – Conselho de Administração e Conselho Fiscal; b) Estrutura dualista – Direcção, Conselho Geral e Revisor Oficial de Contas.

O modelo dualista, além de denotar especificidades, sofre de parcialidades que o tornam quase inaplicável nas sociedades portuguesas, pelo que nos iremos cingir apenas ao modelo monista. Assim, o Conselho de Administração é o órgão que executa a vontade social, estando adstrito ao dever de diligência na prática de todos os actos e operações que se inserem no seu objecto social, tendo em conta o interesse da sociedade, dos seus accionistas e dos trabalhadores (art. 64, CSC). É composto por um número ímpar de membros, fixado no contrato de sociedade (n.º 1, art. 390, CSC).

Tendo por base a contraposição entre a propriedade accionista e o controlo da gestão societária, a análise do governo das sociedades toma como referência essencial a reflexão em torno da posição jurídica dos titulares de órgãos de administração (CÂMARA, 2001). Assim, é ao conselho de administração que compete gerir a actividade da sociedade – sistema monista (art. 405, CSC). A assembleia-geral é quase totalmente esvaziada de competências em matéria de gestão, apenas podendo deliberar sobre assuntos relacionados com a actividade de gestão da sociedade a pedido do órgão de administração (n.º 2, art. 373, CSC). Não existe sequer um dever de consulta prévia à assembleia-geral em decisões cruciais de gestão, o que é bem revelador do enorme poder que se concentra no órgão de administração.

Assim, do ponto de vista de um governo equilibrado das sociedades, a questão de base é a de assegurar a maximização do desempenho dos administradores e do órgão em que se inserem de acordo com o interesse da sociedade e não de acordo com o seu próprio interesse. Os sistemas anglo-saxónicos tratam estes assuntos como problemas de agência – decorrentes da separação natural entre a propriedade e o controlo da gestão.

A Comissão de Mercados de Valores Mobiliários (Recomendações 5 e 6, 2003) encoraja a inclusão no órgão de administração de um ou mais membros independentes em relação aos accionistas dominantes, cuja função é a de acompanhar e avaliar de forma contínua a gestão da sociedade (RECOMENDAÇÃO 5-A, 2005), de forma a maximizar a prossecução dos interesses desta. Para esse efeito, não são considerados como administradores independentes todos aqueles que estejam ligados a interesses específicos na sociedade (n.º 9, Capítulo I – Divulgação de informação, Anexo ao Regulamento da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários n.º 7/2001). Por outro lado, existe uma potencial situação de responsabilidade dos administradores, em caso de incumprimento de dever inserido na lei ou no contrato, presumindo-se culpado, se a sua actuação for ilícita (art. 72, CSC). É a solução adequada e tecnicamente escorreita, a não merecer reparos, na opinião de Câmara (2001).

O maior problema que esta matéria evidencia, é o da inexistência de uma cultura de responsabilidade dos administradores, a qual pode ser documentada com a escassez de sentenças condenatórias obtidas em tribunal contra titulares de órgãos de administração.

Um dos legados mais relevantes do tema do governo societário diz respeito à distribuição de poderes de decisão em relação a matérias de gestão. Este vector de fundo desdobra-se em três corolários distintos:

- a) coabitação entre administradores executivos e não-executivos;
- b) repartição de poderes executivos entre um presidente e um administrador executivo;
- c) criação de comissões especializadas, em que os administradores não-executivos têm papel primordial, nomeadamente a comissão de fiscalização, a comissão de selecção de administradores e a comissão de fixação de remunerações.

Na falta de proibição estatutária, pode o conselho de administração encarregar especialmente algum ou alguns administradores de se ocuparem de certas matérias de administração (n.º 1, art. 407, CSC). Por este motivo, é admissível, à luz do quadro normativo português, a criação de comissões especializadas, o que de resto constituiu prática corrente no tocante às comissões de remunerações. Acresce que o esquema de delegação de funções de administração em comissão executiva, já implica o dever de fiscalização dentro do conselho de administração, colocando este ónus a cargo dos administradores não-executivos (n.º 5, art. 407, CSC).

A natureza híbrida do conselho de administração, como órgão que acumula funções de administração e de fiscalização, é uma realidade. Em consonância com esta doutrina, as recomendações da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários dispõem que o órgão de administração deve ser composto por uma pluralidade de membros que exerçam uma orientação efectiva em relação à gestão da sociedade e aos seus responsáveis (RECOMENDAÇÃO 5, 2003), devendo incluir pelo menos um membro que não esteja associado a grupos de interesses específicos, de forma a procurar maximizar os interesses da sociedade (RECOMENDAÇÃO 6, 2003); devem ser criadas comissões de controlo internas, com atribuição de competências na avaliação da estrutura e governo societários (RECOMENDAÇÃO 7, 2003).

7 AMOSTRA E METODOLOGIA

O sector financeiro português, em Dez/2005 contava com sete entidades financeiras cotadas em mercado contínuo (EURONEXT LISBON). Quatro dessas entidades cotadas eram sociedades de controlo (holdings); as outras três eram bancos que integravam o índice PSI20 (EURONEXT LISBON MERCADO CONTINUO): Banco BPI, S.A.; Millenniumbcp, S.A.; BES – Banco Espírito Santo, S.A. São estas últimas três entidades que constituem a amostra de conveniência, por serem os únicos bancos cotados na bolsa de valores, autónomos das respectivas sociedades de controlo e que publicitam informação pertinente para o desenvolvimento deste artigo.

Seguindo uma estratégia de estudo de casos, o trabalho de investigação cingiu-se à análise da informação pública fornecida pelas entidades analisadas. Assim, foram analisados os relatórios de gestão e contas, os relatórios de governo das sociedades e outra informação disponibilizada nos sítios Internet, daqueles bancos. Procura-se compreender a organização implementada para responder aos mecanismos exigidos ou propostos quer pela lei quer pelas recomendações da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários. Quanto a estas últimas, a análise incide sobretudo ao nível das recomendações que consagram o princípio da separação entre a gestão corrente e o exercício do controlo da gestão. Assim, observar-se-á

especificamente o cumprimento das recomendações 5, 5-A, 6 e 7 da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários

8 ANÁLISE DA GOVERNABILIDADE DOS TRÊS BANCOS PORTUGUESES QUE INTEGRAM O PSI 20

8.1 Banco Espírito Santo (BES)

O BES é um banco comercial com sede em Portugal. As suas origens remontam ao último quartel do século XIX, tendo iniciado a sua actividade como banco comercial em 1937, altura em que ocorreu a fusão do Banco Espírito Santo com o Banco Comercial de Lisboa, da qual resultou o Banco Espírito Santo e Comercial de Lisboa.

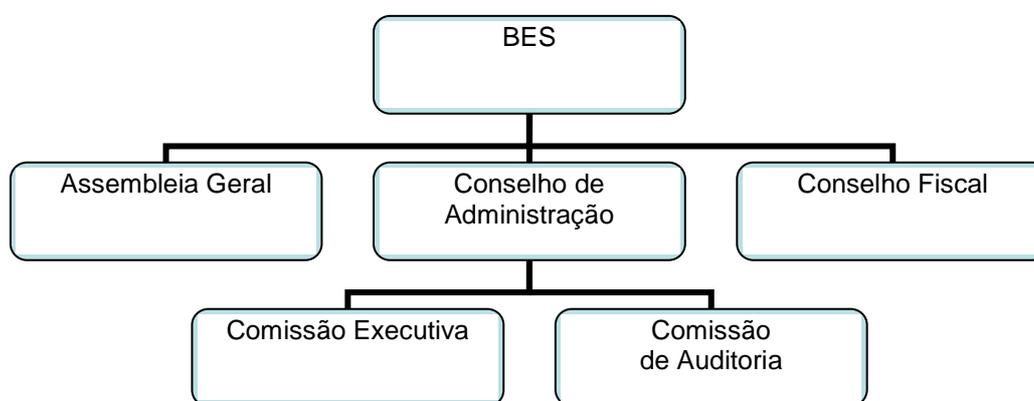


Gráfico 1 – Estrutura de Governo do BES

Fonte: BES (2005)

Existe uma Comissão de Vencimentos, eleita em AG, que deverá ser composta por três elementos. Passou a adoptar a firma Banco Espírito Santo em 1999. Tem como missão ocupar uma posição de liderança em Portugal, sustentada na rentabilidade e eficiência, com o objectivo de criar valor (BES, 2007). A sua macro estrutura é apresentada no Gráfico 1 e o resumo da análise das recomendações consta no Quadro 3.

Órgão		Recom. CMVM
Conselho de Administração	É composto por trinta e um membros, eleitos por períodos de quatro anos, sendo permitida a sua reeleição. Em 2005 eram qualificados como independentes cinco administradores.	R 5; R5A; R 6
Comissão Executiva	Assegura a gestão corrente da sociedade por delegação do Conselho de Administração. É composta por treze administradores. No âmbito da Comissão Executiva funcionam, entre outras estruturas, Comités de Acompanhamento para Unidades de Negócio, Comités Transversais e Gabinetes de Apoio.	
Comissão de Auditoria do Conselho de Administração	É composta por três administradores independentes. As suas funções são, essencialmente, de supervisão. Tem plena autoridade para conduzir, contratar ou autorizar investigações na sua área de responsabilidade.	R 7
Conselho Fiscal	É composto por três membros, eleitos em assembleia-geral, por períodos de quatro anos, sendo permitida a sua reeleição. Podem ou não ser accionistas.	R 7

Quadro 3 – Órgãos da estrutura do BES

Fonte: BES (2005)

8.2 Banco Comercial Português (BCP)

O BCP foi constituído em 1985. Abriu ao público em 1986. Desde a sua constituição tem como objectivo proporcionar um serviço financeiro global. Assim, criou subsidiárias financeiras especializadas complementares, para oferecer soluções adequadas às necessidades e expectativas dos Clientes. Em 1995 adquiriu o controlo do Banco Português do Atlântico e em 2000 o Banco Mello, a Companhia de Seguros Império e o Banco Pinto & Sotto Mayor.

Tem como missão contribuir para o desenvolvimento do sistema financeiro e da economia portuguesa – mediante a concepção e distribuição de produtos e serviços financeiros inovadores e personalizados, cobrindo a globalidade das necessidades e expectativas financeiras de diferentes segmentos de mercado, com padrões de qualidade e de especialização superiores –, consolidando o seu posicionamento como Instituição de referência pela qualidade, inovação e liderança tecnológica das suas propostas de valor, tanto a nível doméstico como nos mercados geográficos em que está implantado (BCP, 2007). A sua macro estrutura é apresentada no Gráfico 2.

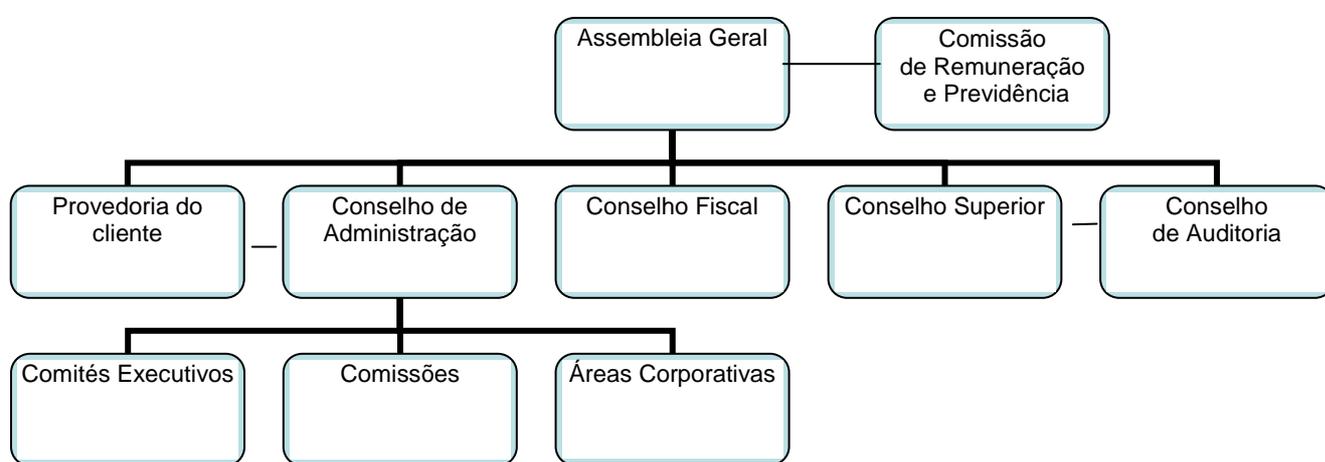


Gráfico 2 – Repartição de competências no quadro do processo de decisão empresarial

Fonte: BCP (2005).

O Quadro 4 resume a análise das recomendações 5, 5-A e 6 sobre os órgãos insertos na macro estrutura.

O Conselho Fiscal, o Conselho Superior e o Conselho de Auditoria integram titulares independentes que se considera que desempenham papéis sucedâneos para efeitos das Recomendações 5 e 6, emitidas pela Comissão de Mercados de Valores Mobiliários sobre o Governo das Sociedades Cotadas (BCP, 2005).

Órgão		Recom. CMVM
Conselho de Administração	Integralmente composto por membros executivos (Presidente, dois Vice-Presidentes e seis Vogais). Não existe Comissão Executiva.	R 5
Conselho Fiscal	É composto por três membros efectivos e um suplente, eleitos pela assembleia-geral. Todos os membros são qualificados como independentes.	R 5A; R 6
Conselho Superior	Exclusivamente composto por accionistas do Banco. O seu número não pode ser inferior a onze elementos, todos eles eleitos pela assembleia-geral. Mediante parecer prévio, pronuncia-se sobre os mais relevantes aspectos da actividade do Banco e do Grupo. São qualificados como independentes dez membros deste Conselho.	R 5A; R 6
Conselho de Auditoria	É composto por três membros: o Presidente do Conselho Superior e o Presidente do Conselho Fiscal, são eleitos pela assembleia-geral; o terceiro membro, designado pelo Conselho Superior, deve ser pessoa com perfil e experiência adequados. São qualificados como independentes dois membros deste Conselho.	R 5A; R 6
Provedor do Cliente	É uma entidade independente que tem como funções principais a defesa e promoção dos direitos, garantias e interesses legítimos dos clientes.	
Comissões	Compete-lhes proceder ao estudo e avaliação, para cada área de intervenção, das políticas e princípios que devem nortear a actuação do Banco/Grupo: <ul style="list-style-type: none"> • Comissão de Acompanhamento dos Mercados e do governo societário; • Comissão de Relações Sociais e Sustentabilidade; • Comissão de Formação e Desenvolvimento Profissional; • Comissão de Auditoria, Segurança e Anti-Money Laundering; • Comissão de Riscos; 	R 7
Comités Executivos	Têm por missão alinhar perspectivas e suportar a tomada de decisões de gestão por parte do Conselho de Administração. <ul style="list-style-type: none"> • Comité Executivo de Retalho; • Comité Executivo de Empresas e Corporate; • Comité Executivo de Private Banking e Asset Management; • Comité Executivo de Banca de Investimento; • Comité Executivo de European Banking; • Comité Executivo de Overseas Banking; • Comité Executivo de Serviços Bancários; 	
Áreas Corporativas	Têm como principal objectivo o apoio e acompanhamento da gestão corrente na análise e tomada de decisão, quer a nível do Banco quer do Grupo. Entre várias áreas encontram-se: “Compliance Office”, “Risk Office”, Direcção de Auditoria.	

Quadro 4 – Órgãos da estrutura do BCP

Fonte: BCP (2005).

8.3 Banco Português de Investimento (BPI)

O BPI nasce em 1991, como resultado da transformação da Sociedade Portuguesa de Investimentos, criada em 1981. Em 1991, no programa de privatizações em Portugal, adquiriu o Banco Fonsecas & Burnay, o qual lhe assegurou a entrada na banca comercial e lhe proporcionou um ganho de dimensão, preparando-o para o processo de concentração no sistema financeiro português. Em 1995 o BPI foi transformado numa holding bancária sob a forma de SGPS, que passou a ser a única sociedade do Grupo cotada na Bolsa de Valores, controlando o Banco Fonsecas & Burnay e o Banco Português de Investimento, criado por trespasse dos activos e passivos afectos à actividade característica deste tipo de instituição e, até então, detidos pelo BPI. Em 1996, com a aquisição do Banco de Fomento e do Banco Borges & Irmão, iniciou-se o processo de integração dos três bancos do Grupo BPI, que culminaria, dois anos depois, na criação do Banco BPI. Em 1998, a fusão do Banco Fonsecas

& Burnay, do Banco de Fomento e Exterior e do Banco Borges & Irmão deu origem ao Banco BPI, tendo também sido absorvido, no final desse ano, o Banco Universo.

Depois da fusão, a estrutura simplificou-se significativamente, pois o BPI SGPS passou a integrar apenas duas instituições bancárias: o Banco Português de Investimento, designado por BPI – Investimentos, e um novo banco comercial, o Banco BPI. Em 2002, o BPI concluiu um importante programa de reorganização que dotou o Grupo de uma configuração jurídica simplificada, mais conforme com o seu modelo de negócios e facilitadora da obtenção de economias de custos e ganhos de eficiência no funcionamento do Grupo. O programa envolveu, no essencial, a centralização no Banco BPI do negócio de banca comercial e a concentração no Banco de Investimento do respectivo negócio natural. O BPI SGPS incorporou o Banco BPI e, simultaneamente, o seu objecto social passou a ser a banca comercial, adoptando a designação Banco BPI e assumindo o papel de entidade de topo do Grupo (BPI, 2007). O Gráfico 3 apresenta a macro estrutura do Grupo BPI.

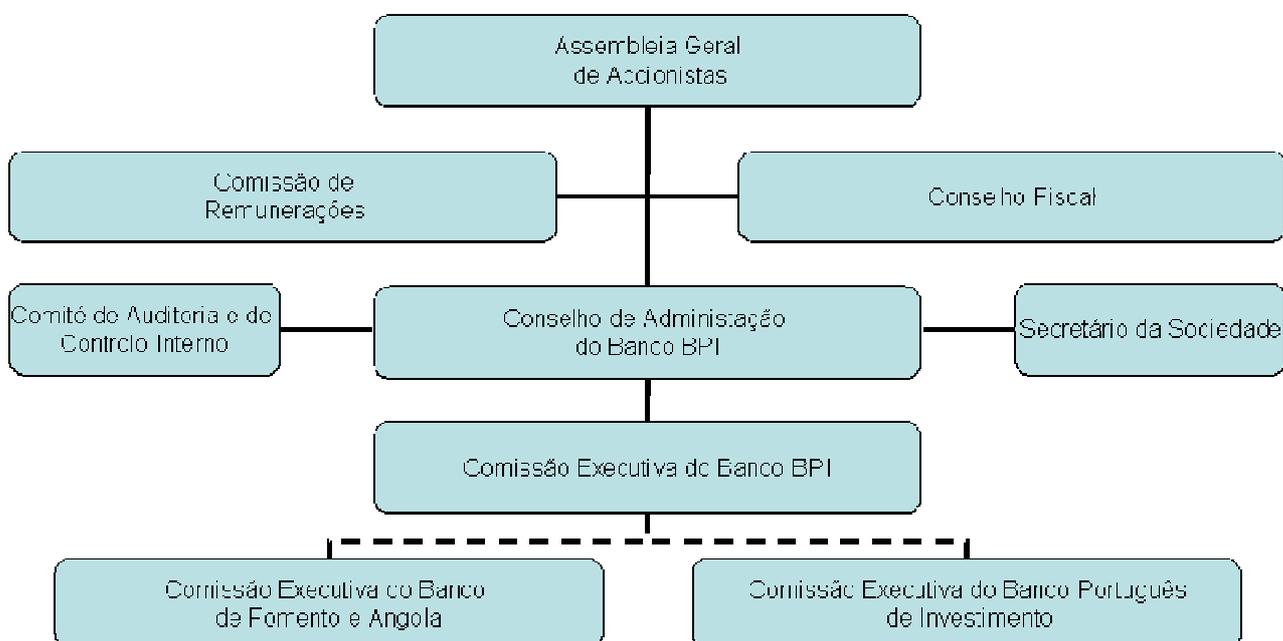


Gráfico 3 – Estrutura, competências, órgãos de gestão e de controlo do Grupo BPI

Fonte: BPI (2005).

O Quadro 5 resume a análise das recomendações 5, 5-A e 6 sobre os órgãos inseridos na macro estrutura deste banco.

Órgão		Recom. CMVM
Conselho de Administração	Compete-lhe zelar pelos interesses gerais da sociedade, praticando todos os actos necessários ou convenientes para o desenvolvimento das actividades previstas no objecto social. É composto por dezanove membros. Destes, sete constituem a Comissão Executiva. Sete administradores não-executivos são considerados independentes.	R 5; R 5A; R 6
Comissão Executiva do CA	É o órgão executivo responsável pela gestão da actividade do Grupo. Constituem a Comissão Executiva sete administradores executivos independentes. Para duas áreas foram criadas comissões especializadas: Com. Executiva para os Riscos de Crédito e Com. Executiva para os Riscos de Mercado.	
Comité de Auditoria e de Controlo Interno (CACI)	Tem por principais funções a escolha dos auditores externos e a promoção da salvaguarda da sua independência, a fixação dos programas anuais para as auditorias internas e externas, o acompanhamento dos procedimentos do sistemas de controlo interno das instituições de crédito maioritariamente participadas pelo Grupo BPI, bem como das áreas cuja actividade dê lugar aos riscos de crédito e operacionais mais importantes. Compete ao CACI acompanhar o cumprimento dos princípios de corporate governance do Grupo BPI. O regulamento do CACI estabelece que o Comité só pode ser composto por membros do Conselho de Administração que não desempenhem funções executivas.	R 7
Conselho Fiscal	Compete-lhe acompanhar toda a actividade do Banco BPI, zelando pela observância da lei e dos estatutos.	
Comissão de Remunerações	Fixa a remuneração dos titulares dos órgãos sociais do Banco BPI e procede à avaliação dos elementos da Comissão Executiva do Banco BPI e do Conselho de Administração do Banco Português de Investimento, com vista à determinação das respectivas remunerações variáveis anuais.	
Secretário da Sociedade	Além de desempenhar as funções previstas na lei, é responsável pelas relações com as autoridades de supervisão e fiscalização.	

Quadro 5 – Órgãos da estrutura do BPI

Fonte: BPI (2005).

8.4 Cumprimento das Recomendações da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários

Para o governo societário constata-se, ao analisar a macro estrutura dos bancos, a existência de áreas departamentais cuja articulação conduz ao cumprimento das Recomendações 5, 5A, 6 e 7 da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários. No caso particular do BCP, alguns titulares de órgãos sociais assumem função sucedânea à função de administradores não executivos, figura não existente no banco. De seguida procede-se a uma análise global ao cumprimento das recomendações da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários.

a) Banco Espírito Santo

Assume que adopta a generalidade das Recomendações. Em relação à Recomendação 8, não divulga em termos individuais a remuneração dos membros do órgão de administração. A remuneração é divulgada em termos globais BES (2005).

b) Banco BCP

Assume que adopta integralmente treze recomendações emitidas pela Comissão de Mercados de Valores Mobiliários, com a Recomendação 8 a ser parcialmente adaptada – divulga a remuneração global auferida pelo Órgão de Administração BCP (2005).

c) Banco BPI

Assume que cumpre integralmente as recomendações da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários relativas ao governo das sociedades cotadas, ao exercício do voto por correspondência nas sociedades abertas, à divulgação de informação através da Internet. Não explicita a remuneração individual de cada um dos membros do Órgão de Administração (BPI, 2005).

9 CONCLUSÕES

A informação prestada ao mercado – investidores actuais e potenciais – pelas entidades cotadas em bolsa de valores, constitui a primeira fonte de informação independente obtida sobre o desempenho dos gestores. A prestação de contas de uma organização cotada, enquanto resumo da mensagem que esta pretende transmitir ao mercado, é o fulcro da questão no actual estágio do governo das sociedades. Assim, as entidades reguladoras têm estipulado normas mínimas a cumprir pelas sociedades cotadas, seja para a informação a reportar ao mercado seja para as estruturas a criar para vigilância e gestão dos riscos que a actividade de uma sociedade comporta.

Neste sentido, cremos poder concluir que as estruturas organizacionais dos bancos portugueses que integram o PSI 20 apresentam uma pluralidade de órgãos que no seu conjunto conduzem a que estes, globalmente, cumpram com as recomendações da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários quanto ao governo das sociedades. Quanto à informação reportada ao mercado, merece destaque o não cumprimento, por todos os bancos, da norma que prescreve a divulgação das remunerações individuais e suas espécies, embora legitimada pelo próprio Regulamento, ao possibilitar que a razão de tal omissão seja explicitada em sítio próprio do relatório sobre o governo da sociedade.

10 RECOMENDAÇÕES

Na elaboração dos quadros nº. 3, 4 e 5, apresenta-se uma coluna que evidencia a correspondência entre órgãos da estrutura dos bancos e o cumprimento das recomendações da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários. Esta correspondência poderá não incluir a importância de outros órgãos dos bancos em tal cumprimento. Em nosso entender as estruturas de “*corporate governance*” dos bancos devem incorporar representantes de várias “partes interessadas”, para além dos accionistas. Advoga-se, pois, que seria vantajoso a incorporação de representantes de trabalhadores em órgãos consultivos dos Conselhos de Administração e eventualmente de representantes de outras “partes interessadas”, caminhando, assim, para uma estrutura de governação “plural”.

A criação de valor para todas as “partes interessadas”, enquanto objectivo estratégico, justifica que estas possam ser incluídas em modelos de governação empresarial. Esta recomendação extravasa a existência de Comissões hierarquicamente dependentes dos Conselhos de Administração, que tenham a responsabilidade de desenvolver o diálogo com os trabalhadores e a envolvente externa, logo, a recomendação incide sobre órgãos de consulta do próprio Conselho de Administração.

REFERÊNCIAS

ARGANDOÑA, António Ramiz. Conflicto de intereses: el punto de vista ético. *Documento de Investigación nº. 355*, IESE, Universidad de Navarra, Enero, 2004.

BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS (BCP). *Relatório sobre o Governo da Sociedade*. 2005. Disponível em: <<http://www.millenniumbcp.pt/>>. Acedido em maio 2006 e jan. 2007.

BANCO ESPÍRITO SANTO (BES). *Relatório de Corporate Governance*. 2005. Disponível

em: <<http://www.bes.pt/>> Acedido em: maio 2006 e jan. 2007.

BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO (BPI). *Relatório sobre o Governo do Grupo BPI*. 2005. Disponível em: <<http://www.bancobpi.pt/>>. Acedido em: maio 2006 e jan. 2007.

BRETON, Gaetan; SCHATT, Alain. Manipulation comptable: les dirigeants et les autres parties renantes. *Revue du Financier*, n. 139, p. 18-25, Février, 2003.

CÂMARA, Paulo. O Governo das Sociedades em Portugal: uma introdução. *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, n. 12, Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Dezembro, 2001.

CHARREAUX, Gérard. Structure de propriété, relation d'agence, et performance financière. 1991. In: CHARREAUX, Gérard (ed.). *Le gouvernement des entreprises: corporate governance, théories et faits*. Recherche en Gestion, Paris, Economica, 1997. pp. 55-85.

CHARREAUX, Gérard. Conseil d'Administration et Pouvoir dans l'Entreprise. *Revue d'Economie Financière*, v. 31, n. 4, p. 49-79, 1994.

CHARREAUX, Gérard ; PITOL-BELIN, Jean-Pierre. *Le Conseil d'Administration*. Vuibert Gestion, 1990.

CÓDIGO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *CódMVM, DL 142-A/91, 10/4*.

CODIGO REGISTO COMERCIAL. *CRC – DL 403/86, de 3 Dez., e legislação posterior*.

CODIGO SOCIEDADES COMERCIAIS. *CSC – DL 262/86, 2 Set., e legislação posterior*.

CODIGO VALORES MOBILIARIOS. *CVM – aprovado pelo DL 486/99, de 13 Novembro; entrou em vigor em 1 de Mar/2000; revogou o anterior Código aprovado pelo DL 142-A/91, de 10 de Abril, e legislação relacionada*.

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Análise do cumprimento das Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades em 2004*, CMVM (10/11/2005). 2005a. Disponível em: <<http://www.cmvm.pt/cmvm>>. Acedido em: jan. 2007.

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Regulamento 10/2005 Altera os Regulamentos da CMVM n.º 7/2001 e n.º 4/2004 relativos ao Governo das Sociedades e a Deveres de Informação*, DR n.º 222, II Série, 18/Nov, 2005b. Disponível em: <<http://www.cmvm.pt/cmvm>>. Acedido em: jan. 2007.

DEGOS, Jean-Guy. Comptabilité créative et gouvernance: dualité de l'image flatteuse et de l'image fidèle. *Revue du Financier*, n. 133, p. 54-68, 2002.

FAMA, Eugene F. Agency problems and the Theory of the Firm. *Journal of Political Economy*, v. 88, n. 2, p. 288-307, 1980. <http://dx.doi.org/10.1086/260866>

FAMA, Eugene F.; JENSEN, Michael C. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, v. 26, n. 2, p. 301-325, 1983a. <http://dx.doi.org/10.1086/467037>

FAMA, Eugene F.; JENSEN, Michael C. Agency Problems and Residual Claims. *Journal of Law and Economics*, v. 26, n. 2, p. 327-349, 1983b. <http://dx.doi.org/10.1086/467038>

HOFSTEDE, Geert H. *Culture's consequences: international differences in work-related values*. Thousand Oaks, Sage, 1980.

HOFSTEDE, Geert. *Cultures and organizations: software of the mind*. London: Mcgraw-Hill, 1991.

JENSEN, Michael C. The modern industrial revolution, exit, and failure of internal control

systems. *Journal of Finance*, v. 48, n. 3, p. 831-880, 1993. <http://dx.doi.org/10.2307/2329018>

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the Firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, n.4, p. 305-360, 1976. [http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

KAPLAN, Steven N.; REISHUS, David. Outside directors and corporate performance. *Journal of Financial Economics*, v. 27, n. 2, p. 389-410, 1990. [http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(90\)90061-4](http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(90)90061-4)

LICHT, Amir N.; GOLDSCHMIDT, Chanan; SCHWARTZ, Shalom H. *Culture, law, and finance: cultural dimensions of corporate governance laws*. Working paper, 2001.

LICHT, Amir N.; GOLDSCHMIDT, Chanan; SCHWARTZ, Shalom H. Culture, law, and corporate governance. *International Review of Law and Economics*, v.25, n.2, p.229-255, 2005. <http://dx.doi.org/10.1016/j.irle.2005.06.005>

MATA, Carlos; SEABRA, Miguel; RODRIGUES, Jorge. Responsabilidade social na estratégia de instituições financeiras: os Bancos Portugueses integrantes do PSI 20 - exercícios económicos de 2002/2003., Congresso de Contabilidade, 10., 2004, Estoril. *Anais...* Estoril/Portugal: Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa e Associação dos Institutos Superiores de Contabilidade e Administração, 2004.

OCDE. *Principles of corporate governance*. Paris, 1999.

PELTIER, Frédéric. *La corporate governance au secours des conseils d'Administration*. Dunod: Ciencias Economiques, 2004.

PLANO OFICIAL DE CONTABILIDADE (POC). DL n.º 47/77, de 7/Fev, e legislação complementar, até 31/12/89; DL 410/89, de 21/Nov, e legislação complementar, a partir de 1/01/90.

SCHWARTZ, Shalom H. A theory of cultural values and some implications for work. *Applied Psychology*, v. 48, n. 1, p. 23-47, 1999. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1464-0597.1999.tb00047.x>

SLOAN, Richard G. Finance accounting and corporate governance: a discussion. *Journal of Accounting & Economics*, v. 32, n. 1-3, p. 335-347, 2001. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00039-8](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00039-8)

ZIMMERMAN, Jerold L. *Accounting for decision and control*. 2 ed. Chicago: Irwing, 1997.

LISTA DE SIGLAS

ABDR	Anexo ao Balanço e à Demonstração de Resultados
AG	Assembleia-Geral de accionistas
CA	Conselho de Administração
CF	Conselho Fiscal
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CRC	Código do Registo Comercial
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CVM	Código dos Valores Mobiliários
POC	Plano Oficial de Contabilidade
Ri	Recomendação da CMVM, numero i
ROC	Revisor Oficial de Contas