



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337
FURB, v. 7, n. 2, p. 130-145, abr./jun., 2011

doi:10.4270/ruc.2011217

Disponível em www.furb.br/universocontabil



REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES DOS BANCOS PORTUGUESES DO PSI20¹

BOARD COMPENSATION OF PORTUGUESE BANKS IN PSI20

Jorge José Martins Rodrigues

Doutor em Gestão pelo Instituto Politécnico de Lisboa
Professor do Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa
do Instituto Politécnico de Lisboa
Endereço: Avenida Miguel Bombarda, 20
CEP: 1069-035 – Lisboa – Portugal
E-mail: jjrodrigues@iscal.ipl.pt
Telefone: 351 21 798 45 00

Fernando Miguel dos Santos Henriques Seabra

Doutorando em Gestão pela Universidade de Évora
Professor do Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa
do Instituto Politécnico de Lisboa
Endereço: Avenida Miguel Bombarda, 20
CEP: 1069-035 – Lisboa – Portugal
E-mail: fmseabra@iscal.ipl.pt
Telefone: 351 21 798 45 00

RESUMO

O tema do valor da remuneração dos administradores é um dos mais sensíveis de ser tratado. A remuneração, no seu conjunto, deve ser percebida como justa e não estar directamente relacionada com os resultados a curto prazo, evitando deste modo situações embaraçosas. A crise financeira iniciada em 2007 promoveu normas legais mais apertadas, para o sector financeiro, em geral, e para as políticas de remuneração e de divulgação da remuneração dos administradores das instituições do sector financeiro, em particular. Seguindo uma metodologia de estudo de casos, como complemento da dimensão teórica que constitui a primeira parte desta comunicação, estudámos a remuneração dos conselhos de administração dos bancos portugueses cotados na NYSE Euronext Lisbon (Índice PSI20). Os resultados deixam perceber que não existe um conjunto coerente de boas práticas, no que respeita à remuneração dos administradores das instituições bancárias, em Portugal. É de esperar,

¹ Artigo recebido em 25.09.2010. Revisado por pares em 11.12.2010. Reformulado em 11.02.2011. Recomendado para publicação em 16.02.2011 por Ilse Maria Beuren (Editora). Publicado em 30.06.2011. Organização responsável pelo periódico: FURB.

perante as alterações legislativas produzidas, que se venham a definir práticas futuras para o sector bancário, que sejam convergentes entre si.

Palavras-chave: Conselho de Administração. Remunerações. Ética empresarial.

ABSTRACT

The board compensation is one of the most sensitive themes to be treated. The remuneration as a whole must be perceived as fair and not be directly related to the short-term results, thereby avoiding embarrassing situations. The financial crisis started in 2007 promoted tighter legal standards for the financial sector in general and in particular for the policies of compensation and disclosure of the board compensation of companies in the financial sector. Adopting a case study methodology as a complement of the theoretical dimension which constitutes the first part of this paper, the compensation of Portuguese banks directors listed on NYSE Euronext Lisbon (PSI 20 Index) was studied. The results reveal that there isn't a coherent set of best practices regarding board compensation of financial institutions located in Portugal. It is expected, considering the legislative changes produced, that in the near future new practices will be defined for the financial sector, converging among them.

Keywords: Board of Directors. Compensation. Corporate ethics.

1 INTRODUÇÃO

O tema da remuneração dos administradores é um dos mais sensíveis de ser tratado. A remuneração, no seu conjunto, deve ser percebida como justa e não estar directamente relacionada com os resultados a curto prazo, evitando deste modo situações embaraçosas. O final do ano de 2009 e o início do ano de 2010 foram particularmente prolixos na criação de novas regras e recomendações em matéria de remunerações de órgãos sociais.

Ao nível da União Europeia, foram sucessivamente aprovadas a Recomendação da Comissão 2009/385/CE, de 30 de Abril de 2009, que complementou as Recomendações 2004/913/CE e 2005/162/CE, sobre o regime de remunerações das sociedades cotadas e a Recomendação da Comissão, da mesma data, relativamente às políticas de remuneração no sector dos serviços financeiros.

Como consequência, em Portugal, o legislador e regulador nacional transpôs para a ordem jurídica interna as referidas recomendações europeias. Assim, foi aprovada a Lei 28/2009, de 19 de Junho de 2009, que impôs um novo conteúdo obrigatório para as políticas de remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização das entidades de interesse público, e tornou imperativa a divulgação das remunerações individuais dos membros dos referidos órgãos.

A Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM), no início de Janeiro de 2010, aprovou um novo Código de Governo das Sociedades, bem como o Regulamento 1/2010. O Banco de Portugal aprovou o Aviso 1/2010, de 26 de Janeiro de 2010, bem como a carta circular 2/2010/DSB, de 01 de Fevereiro de 2010. Todos estes documentos complementam a referida Lei 28/2009 e especificam novos itens que devem constar da política de remuneração elaborada pelas instituições de crédito e pelas sociedades cotadas. A nova regulação propõe ou impõe:

- a) a divulgação individualizada das remunerações dos membros dos órgãos sociais;
- b) a criação de mecanismos que permitam a convergência dos interesses dos membros dos órgãos de administração com os interesses de longo prazo da sociedade, baseando-se na avaliação de desempenho e desincentivando a

- assumpção excessiva de riscos;
- c) a criação de limites máximos para a parte fixa e variável da remuneração, que devem ser equilibradas entre si;
 - d) o diferimento no tempo do pagamento de parte da remuneração variável;
 - e) o pagamento de parte substancial da remuneração variável em instrumentos financeiros.

Este artigo analisa as questões de natureza teórica associadas à questão da remuneração dos gestores e apresenta um trabalho de investigação empírica aplicada aos bancos portugueses do PSI 20.

A sua estrutura inicia-se com o enquadramento teórico sobre a problemática da remuneração dos administradores e sua legitimidade, os sistemas de remuneração dos administradores, a variabilidade crescente da remuneração dos gestores, a publicitação das remunerações individuais, o desempenho das empresas como justo critério, a independência dos administradores, o papel dos administradores-accionistas, os atributos do Conselho de Administração e criação de valor. Na amostra define-se como foram escolhidas as unidades de análise. No ponto seguinte explica-se a metodologia seguida. Em complemento à dimensão teórica são apresentados os dados empíricos das três unidades de análise escolhidas, segundo a metodologia do estudo de casos, no âmbito das remunerações dos administradores. Por fim, apresentam-se as conclusões referentes aos três bancos analisados, sem possibilidade de serem generalizadas para todo o sector, devido ao método de selecção da amostra. Contudo, elas são um primeiro passo exploratório, cremos, para ajudarem a perceber o funcionamento de um dos sectores mais complexo e importante das economias modernas.

2 ENQUADRAMENTO TEÓRICO

2.1 Remuneração dos administradores e legitimidade

A base do sistema económico capitalista é a liberdade de iniciativa, que garante ao empreendedor que arrisca o seu capital, o direito a enriquecer, em princípio, ilimitadamente. Os administradores de uma sociedade por acções, pelo contrário, trabalham com recursos que lhes são confiados pelos constituintes organizacionais e a sua remuneração, sempre limitada, deve ser proporcional às suas funções e responsabilidades e semelhante àquela que recebem outros gestores de interesses alheios em âmbito comparável (FERNÁNDEZ-ARMESTO, 2004).

Com a emergência do capitalismo popular (GÓMEZ, 2001), a evolução das remunerações dos administradores tornou-se mais transparente, com uma forte componente variável, a institucionalização de mecanismos de fixação das mesmas (Comissão de remunerações), sendo hoje um dos modos de legitimação da evolução das relações entre os proprietários das empresas e os gestores encarregados de a governarem (BEBCHUCK; FRIED, 2003). Uma adequada política de remuneração dos administradores passa pelas respostas encontradas a quatro questões básicas (FERNÁNDEZ-ARMESTO, 2004):

- a) Quais os sistemas de remuneração permitidos?
- b) Qual o órgão da sociedade e os procedimentos adequados para definir uma política de remuneração coerente?
- c) Existe algum limite máximo à remuneração dos administradores?
- d) Qual a informação a fornecer ao mercado sobre política de remunerações e as quantias efectivamente atribuídas?

A resposta a este conjunto de questões pode ser dada pela legislação formal (leis, regulamentos) ou por instrumentos de *soft law*, de que são exemplo os códigos de boas práticas, de cumprimento voluntário, juntamente com a obrigação legal de *comply-or-explain*. De realçar, que entre a sociedade e os seus administradores existe uma relação orgânica

prefixada por lei e pelos estatutos da sociedade, que determinam, de forma imperativa, a forma de nomeação, a destituição, a responsabilidade e o sistema de remuneração.

2.2 Sistemas de remuneração dos administradores

É reconhecido que a forma, a estrutura e o nível de remuneração dos administradores são da competência das sociedades e dos seus proprietários. Isto deve permitir recrutar e manter os administradores com a qualidade necessária para administrar uma empresa. Contudo, a remuneração é uma das áreas chave em que os administradores podem incorrer em situação de conflito com os proprietários, pelo que, os sistemas de remuneração devem estar sujeitos a controlos adequados, a nível do governo das sociedades (COMUNIDADE EUROPEIA, 2004).

A este propósito, a tendência das políticas de remuneração dos gestores assenta no aumento da componente variável da remuneração ligada ao desempenho das empresas (JENSEN; MURPHY, 2004) e na divulgação das remunerações específicas de cada administrador (COMUNIDADE EUROPEIA, 2004; CHAPAS, 2005).

2.2.1 Variabilidade crescente da remuneração dos gestores

Com o aumento da componente variável (prémios e bónus) na remuneração total dos gestores, o peso da parte fixa é cada vez menor. As *stock-options* assumem grande importância, como instrumento de incentivo dos gestores. O objectivo desta fórmula de remuneração é o de tornar mais eficaz a ligação entre o desempenho da organização e a remuneração dos administradores, de modo a contrariar o poder discricionário destes sobre os processos de remuneração e assegurar a convergência de interesses entre accionistas e gestores – teoria da convergência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Trata-se de contrariar o eventual comportamento oportunista dos gestores (WILLIAMSON, 1985; JENSEN, 1994; JENSEN e MECKLING, 1976), com o intuito de assegurar a legitimidade que lhe é atribuída, num contexto de relação de agência clássica entre accionistas e gestores (ROSS, 1973). Este oportunismo dos gestores é contrário ao bem comum (ARGANDOÑA, 1998), pelo que é necessário restabelecer o princípio do ajustamento automático da remuneração dos factores de produção em função da sua produtividade marginal (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972).

Logo, um mecanismo incentivador e adequado que leve os gestores a aderirem e que assegure que eles não esbanjam recursos. Dito de outro modo, trata-se de implementar um tipo de remuneração pelo mercado: a remuneração do gestor deve ser fruto das suas competências e do esforço que ele aceita despende e que o mercado aprova. Para compreender esta relação de forças não interessa tanto o nível de remuneração (quanto), mas a forma de que ela se reveste (como) (JENSEN; MURPHY, 1990).

2.2.2 Publicitação das remunerações individuais

Informação fiável, regular e acessível a todos, é condição necessária para assegurar o bom funcionamento dos mercados (FRANK, 2003; COMUNIDADE EUROPEIA, 2004). Para contrariar o poder posicional dos gestores é necessário reduzir a assimetria de informação de que eles dispõem (RAJAN; ZINGALES, 1998).

O imperativo de transparência e da publicidade sobre a remuneração dos administradores tem como objectivo realçar publicamente a ligação entre a remuneração e o desempenho obtido. Responsabiliza-se cada administrador pela remuneração que recebe ou recebeu e esta pode ser apreciada em função do desempenho global da sociedade (COMUNIDADE EUROPEIA, 2004).

A publicação da remuneração dos administradores também serve para sinalizar ao

mercado de trabalho destes o seu valor; a opacidade gera dúvidas sobre as suas capacidades e a sua boa fé (DE ALESSI, 1983). O mercado de trabalho desempenha assim uma função de selecção, pois, o nível de remuneração dos gestores é função dos desempenhos anteriores e da sua capacidade de cumprir objectivos (FAMA, 1980).

2.3 O desempenho das empresas como justo critério

Um desempenho favorável (criação de valor) ligado à remuneração dos gestores dá-lhes legitimidade; isto é, ter legitimidade é ter capacidade para criar valor. A remuneração dos gestores mede o investimento destes (nomeadamente em capital humano) e é consequência da criação de valor – o princípio da remuneração variável é a técnica que assegura a eficácia dos gestores (CHAPAS, 2005).

O sistema de remuneração deve, num contexto de conflito de interesses e de assimetria de informação, favorecer a criação de valor e assegurar a equidade da sua redistribuição em função do esforço e das competências de cada um (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972; CHAPAS, 2005). Ou seja, como existe um mercado de trabalho dos gestores que selecciona os desempenhos que se traduzem em remunerações, podemos intuir, que a remuneração será tanto maior quanto melhor for o desempenho das empresas (GÓMEZ, 1996).

2.4 Existe independência dos administradores?

Para Warther (1998), um administrador está longe de ser um agente independente nomeado pelos accionistas e livre de todas as pressões de gestão. Os administradores internos são recrutados entre os empregados ou quadros da empresa, pelo que lhes será difícil oporem-se às decisões dos seus responsáveis hierárquicos directos sem prejudicarem a sua carreira.

Por esta razão Fama e Jensen (1983) preconizam o recurso ao recrutamento de administradores externos, para reduzir a probabilidade de conluio destes com os gestores, logo, de uma protecção mais eficaz dos interesses dos accionistas. Como consequência, os administradores externos, recrutados pelas suas competências e a sua independência em relação aos gestores, podem opor-se às decisões mais controversas (CABY e HIRIGOYEN, 1998; ALEXANDRE e PAQUEROT, 2000).

Os administradores externos desejam, em geral, informar o mercado de capitais do valor do seu capital humano (função do seu nível de informação, da sua rede relacional ou do prestígio que podem retirar dessa situação), o qual depende muito da sua posição de perito independente no mercado de trabalho dos gestores (GODARD; SCHATT, 2000).

Choi (2000) demonstra que eles vão modificar o seu comportamento em função dos resultados da assembleia-geral: a mediatização de um conflito que possa surgir em assembleia-geral e manchar a sua reputação de perito independente, leva-os a terem interesse em votar contra as propostas dos gestores, num primeiro momento; num segundo momento, os administradores independentes estabelecem o diálogo com os accionistas minoritários, com o objectivo de reduzirem os custos ocasionados pelo eventual activismo (nomeadamente acções contenciosas) destes.

2.5 Papel dos administradores - accionistas

A fracção de capital detida pelos administradores pode constituir um incentivo suficiente para que eles exerçam um controlo eficaz sobre os gestores (JENSEN; MECKLING, 1976), desde que os custos suportados não sejam superiores aos ganhos marginais resultantes desse controlo. Dito de outro modo, a sua participação no capital da empresa deve prevalecer sobre as outras formas de remuneração que eles possam receber no âmbito da sua actividade de administradores.

Alexandre e Paquerot (2000) explicam, segundo a teoria do enraizamento dos

gestores, que a detenção de uma fracção do capital pelos administradores pode reforçar a sua dependência em relação aos gestores, à medida que estes últimos implementem estratégias de enraizamento eficazes (eliminação de equipas concorrentes, desenvolvimento de assimetrias de informação, investimento em activos específicos em capital humano). Nestas condições, os incentivos sugeridos pela teoria da agência, ao contrário, podem constituir um impedimento à mudança, pelos administradores detentores de parte do capital.

Quando a estrutura da propriedade é difusa, os administradores são melhor remunerados; esta remuneração aumenta, quando na composição do conselho de administração existem administradores em representação de outras empresas (participações cruzadas). Ou seja, uma maior influência dos administradores sobre o conselho de administração traduz-se numa melhor remuneração (CORE et al., 1999).

2.6 Atributos do conselho de administração e criação de valor

A composição do conselho de administração parece determinar, em parte, a sua eficácia no cumprimento das funções que lhe estão atribuídos (GODARD; SCHATT, 2000), com os administradores externos independentes a protegerem melhor, em certos casos, os interesses dos accionistas (BYRD; HICKMAN, 1992).

A relação entre a presença de administradores independentes no conselho de administração e o desempenho das empresas, se por um lado, parece estar positivamente relacionado (BAYSINGER e BUTLER, 1985; PEARCE e ZAHRA, 1992), já Hermalin e Weishach (2003) não encontram correlação, enquanto Charreaux (1991) e Andres et al. (2005) apresentam resultados não conclusivos.

Por sua vez, Dalton e Dalton (2005) também não encontram evidência de uma relação sistemática entre a composição do conselho de administração – qualquer que ela seja – e o desempenho financeiro das empresas.

Yermack (1996), por sua vez, encontra uma relação negativa entre a dimensão do conselho de administração e o valor da empresa. Se a composição do conselho de administração é susceptível de afectar o desempenho das empresas, também o contrário é de admitir: o desempenho das empresas parece ter influência sobre a composição do conselho de administração (GODARD; SCHATT, 2005).

Alguns estudos concluem que as empresas que registram fracos desempenhos têm tendência a incluírem, posteriormente, administradores independentes (HERMALIN e WEISHACH, 1988; PEARCE e ZAHRA, 1992). A independência do conselho de administração parece, de igual modo, estar intimamente ligada ao modo de exercício das funções de direcção, ou seja, a existência ou não de situações de acumulação de funções executivas e de controlo.

Numerosos autores, representantes principalmente da teoria da agência, afirmam que a incapacidade do conselho de administração em exercer o seu papel de controlo provém da sua neutralização pelos gestores – enraizamento dos gestores por via do conselho de administração.

Esta diversidade de resultados obtidos entre a ligação do conselho de administração e a criação de valor pelas empresas, pode ser explicada, em parte, pelas diferentes perspectivas teóricas utilizadas, pela selecção das metodologias de investigação, pelas métricas de avaliação do desempenho, pelo conflito de pontos de vista quanto ao envolvimento do conselho de administração na tomada de decisão e à própria natureza das empresas em si (sector onde actuam, dimensão, posição na cadeia de valor do sector).

3 METODOLOGIA

Seguindo uma estratégia de estudo de casos, o trabalho de investigação cinge-se à

análise da informação pública inserta nos relatórios de governo das sociedades e outra informação disponibilizada nos sítios Internet, para o ano de 2009, do Banco BPI, Millenniumbcp e Banco BES. Às sociedades emitentes de acções que se encontram admitidas à negociação no mercado regulamentado da NYSE Euronext Lisbon (denominado Eurolist by Euronext Lisbon), aplicam-se as recomendações em matéria de governo societário constantes do Código de Governo das Sociedades. Este Código consiste num acervo de recomendações sobre *corporate governance*, aprovado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, em Set/2007.

Também o Banco de Portugal adoptou as novas orientações emitidas pela União Europeia. Estas orientações especificam novas variáveis que modelam a política de remuneração elaborada pelas instituições de crédito e pelas sociedades cotadas. Os relatórios sobre o governo das sociedades visam dar a conhecer, de forma clara, as práticas ligadas ao governo da sociedade e são elaborados de acordo com as alterações normativas recentes

Como amostra da pesquisa tem-se o sector financeiro português, que em dez./2009, tinha sete entidades financeiras cotadas em mercado contínuo (NYSE Euronext Lisbon). Quatro dessas entidades cotadas eram sociedades de controlo (*holdings*); as outras três eram bancos que integravam o índice PSI-20 (Euronext Lisbon Mercado Continuo): Banco BPI, BCP Nom (actual Millenniumbcp) e BES Nom. São estas últimas três entidades que constituem a amostra de conveniência.

4 RESULTADOS

Neste capítulo apresentam-se as análises aos dados empíricos de cada um dos bancos estudados (Banco BES, Banco BPI, Millenniumbcp). Proceder-se a uma homogeneização de indicadores, para se poderem fazer comparações entre as três entidades.

4.1 Banco BPI

O Banco BPI cumpre na generalidade as recomendações sobre o governo das sociedades que constam do código de governo das sociedades divulgado pela CMVM. O modelo de governo do BPI estrutura-se segundo o modelo latino. Ou seja, a gestão da sociedade compete ao Conselho de Administração, o qual compreende uma Comissão Executiva – formada por profissionais independentes de quaisquer accionistas ou interesses específicos – e na qual o Conselho de Administração delegou amplos poderes de gestão para a condução da actividade corrente.

A comissão de remunerações (CR), composta por três accionistas, é eleita pela assembleia-geral, e tem por atribuições principais:

- a) definir a política de remunerações e aplicar o regime de reforma aos membros da Comissão Executiva do Banco BPI;
- b) fixar a remuneração dos titulares dos órgãos sociais do Banco BPI;
- c) proceder à avaliação dos elementos da Comissão Executiva do Banco BPI, com vista à determinação das respectivas remunerações variáveis anuais.

A CR fixa a remuneração dos titulares dos órgãos sociais do Banco BPI obedecendo, aos limites definidos pela assembleia-geral.

4.1.1 Política de remuneração dos órgãos sociais

A política de remuneração aplicável aos órgãos de administração do Grupo BPI é definida pela CR, respeitando, quanto à remuneração fixa dos membros do Conselho de Administração e à remuneração variável dos membros da Comissão Executiva, os limites aprovados pela assembleia-geral no início de cada mandato trienal dos órgãos sociais. A política de remuneração do BPI assenta em cinco vectores:

- a) desempenho - as remunerações dos administradores executivos do BPI estão directamente associadas aos níveis de desempenho obtidos: i) pelo Banco; ii) pela unidade de negócio/apoio ao negócio à qual a pessoa em causa está associada; iii) pelo seu mérito individual. Os critérios utilizados na aferição do nível de desempenho e do peso relativo de cada uma das áreas atrás referidas variam de acordo com as funções e com o nível de responsabilidade do indivíduo em causa;
- b) competitividade - o BPI procura oferecer aos seus administradores pacotes remuneratórios competitivos, tendo em conta a prática do mercado para uma dada área de especialização, nível de responsabilidade e zona geográfica. Ao adoptar esta política, o BPI tem o objectivo de atrair e reter os elementos mais eficientes, mais rendíveis e com maior potencial para a organização;
- c) estratégia - a remuneração atribuída a um determinado colaborador é ainda influenciada pelas necessidades específicas e prioridades estratégicas do BPI, num dado momento, assim como pela importância e singularidade do contributo da pessoa para a organização;
- d) equidade - a prática remuneratória do BPI assenta em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados;
- e) convergência de interesses dos accionistas - com parte da remuneração variável associada à valorização a médio prazo das acções do Banco BPI em bolsa.

Os membros não-executivos do Conselho de Administração auferem, exclusivamente, remunerações fixas. A remuneração atribuída aos administradores executivos do Grupo BPI inclui uma componente fixa e uma componente variável que depende do desempenho obtido pelo Banco, pelas áreas sob a responsabilidade do indivíduo em causa e do seu mérito.

Os limites máximos para a remuneração fixa anual dos membros do Conselho de Administração, e para a remuneração variável dos membros da Comissão Executiva, para o mandato dos órgãos sociais 2008-2010, são:

- a) limite da remuneração fixa anual do conjunto dos membros do Conselho de Administração: 3,2 milhões de euros;
- b) percentagem máxima dos lucros consolidados do exercício que em cada ano pode representar à remuneração variável dos membros do Conselho de Administração que integram a Comissão Executiva: 1,5 %.

É política do Grupo BPI que os elementos que integram a Comissão Executiva apenas exerçam outros cargos sociais por indicação do Banco em sociedades em que este tenha um interesse relevante. Está ainda vedado aos membros da Comissão Executiva o exercício de quaisquer outras funções remuneradas.

4.1.2 Remuneração dos membros do Conselho de Administração

O Conselho de Administração do BPI é composto por 25 membros (7 executivos e 18 não executivos). A remuneração total paga aos membros do conselho de administração foi de 5,559 milhões de euros, a que corresponde 57,1 % para a componente fixa e 42,9 % para a componente variável. A remuneração paga aos administradores executivos foi de 3,867 milhões de euros, o que representa 69,6 % do total da remuneração auferida pelos membros do Conselho de Administração. A repartição daquele valor corresponde a 49,8 % para a componente fixa e a 50,2 % para a componente variável.

A remuneração do PCAE (726,7 milhares de euros) corresponde a cerca de 13,1 % do total das remunerações pagas ao conselho de administração. A componente fixa daquela remuneração representa 47,7 % do total da remuneração do Presidente do Conselho de Administração Executivo e a componente variável é de 52,3 %. A remuneração total recebida pelos administradores executivos – não incluindo o Presidente do Conselho de Administração Executivo – foi de 3,14 milhões de euros, o que corresponde a cerca de 56,5 % do total das

remunerações pagas ao Conselho de Administração.

Tabela 1 – Remuneração Conselho Administração BPI Milhares euros

Nome	Fixa	Variavel	Outra	Total
Fernando Ulrich (Presidente)	346,7	380,0		726,7
António Domingos	330,8	300,0		630,8
António Farinha Morais	254,5	252,0		506,5
José Pena Amaral	249,0	252,0		501,0
Manuel Ferreira da Silva	249,2	252,0		501,2
Maria Celeste Hagatong	249,1	252,0		501,1
Pedro Barreto	247,7	252,0		499,7
Administradores não executivos	1.249,4	252,0	190,9	1.692,3
Totais	3.176,3	2.192,0	190,9	5.559,2

Fonte: Relatório de corporate governance 2009, Banco BPI.

A repartição daquele valor é de 50,3 % para a componente fixa e de 49,7 % para a componente variável. A remuneração total recebida pelos administradores não executivos (1,692 milhões de euros) corresponde a cerca de 30,4 % do total das remunerações pagas ao conselho de administração. A repartição daquele valor é de 73,8 % para a componente fixa e de 26,2 % para a componente variável.

4.2 Banco Millenniumbcp

O Banco Millenniumbcp encontra-se sujeito ao código de governo das sociedades da CMVM. Aquele normativo tomou por referência o modelo de governo monista (ou anglo-saxónico) e só pontualmente considera a especificidade do modelo dualista, adoptado pelo Banco Comercial Português. Como consequência, muitas das suas disposições, em rigor, são inaplicáveis a sociedades que adoptam o referido modelo dualista, pelo que o Millenniumbcp não cumpre na íntegra as recomendações da CMVM.

4.2.1 Política de remuneração dos órgãos de administração

No modelo de governo adoptado pelo Banco Millenniumbcp a fixação da remuneração dos administradores executivos compete ao Conselho de Remunerações e Previdência. As disposições estatutárias determinam que a remuneração do Conselho de Administração Executivo poderá ser constituída por uma parte fixa e por uma parte variável. Contudo, esta última parte não pode exceder os 2 % dos lucros do exercício. As principais linhas orientadoras da política de remuneração para o Conselho de Administração Executivo resumem-se a seguir:

- a) uma remuneração fixa mensal, paga catorze vezes no ano, definida com base no posicionamento competitivo;
- b) uma remuneração variável anual, paga de uma só vez, no mês em que ocorre o pagamento dos dividendos aprovados em assembleia-geral anual;
- c) uma remuneração variável plurianual, calculada para o mandato de três anos, paga de uma só vez, no ano seguinte ao término do mandato.

A aprovação da remuneração fixa mensal dos membros do Conselho de Administração Executivo obedece às regras:

- a) presidente – verba autónoma;
- b) vice-presidentes – verba que varia entre 70 % e 80 % da verba autónoma;
- c) vogais – verba que varia entre 60 % e 70 % da verba autónoma.

A remuneração fixa mensal de cada um dos vice-presidentes ou vogais pode ser igual, ou diferente, considerando a antiguidade no cargo e a avaliação do desempenho de cada um deles.

4.2.2 Remuneração dos membros do Conselho de Administração

No modelo de governo das sociedades adoptado pelo Banco Comercial Português – modelo dualista – as funções executivas integram o Conselho de Administração Executivo, sendo cometidas ao Conselho Geral e de Supervisão, para além das suas competências específicas, funções de supervisão e acompanhamento, que nos modelos monista e anglo-saxónico são da competência dos membros não executivos do Conselho de Administração. Como consequência, o Conselho de Administração Executivo do Millenniumbcp é composto por 8 membros executivos.

Nome	Fixa	Variavel	Total
Carlos Santos Ferreira (Presidente)	650		650
Armando Vara	520		520
Paulo de Macedo	520		520
Vítor Fernandes	472		472
José João Guilherme	455		455
Nelson Bessa Machado	455		455
Luís Pereira Coutinho	455		455
Miguel Maya Pinheiro	78		78
Totais	3.605	0	3.605

Fonte: Relatório de corporate governance 2009, Banco Millennium Bcp.

A remuneração total paga aos membros do conselho de administração foi de 3,605 milhões de euros, a que corresponde apenas a componente fixa. Foi por proposta do próprio Conselho de Administração Executivo, eleito em 2008, que não lhe foi atribuída qualquer remuneração variável anual nos exercícios de 2008 e 2009.

A remuneração do Presidente do Conselho de Administração Executivo (650 mil euros) corresponde a cerca de 18,0 % do total das remunerações pagas ao conselho de administração, composta apenas pela componente fixa, pelas razões apontadas anteriormente.

4.3 Banco BES

O relatório sobre a estrutura e as práticas de governo societário do Banco Espírito Santo, S.A. relativo ao exercício de 2009, por excepção, inclui os elementos de informação e obedece ao modelo constante do anexo ao Regulamento n.º 1/2007, da CMVM. Tal excepção, aceitável pela CMVM, deveu-se à fase já avançada em que se encontrava este relatório, quando da publicação do Regulamento 1/2010, da CMVM.

4.3.1 Política de remuneração dos órgãos sociais

A Comissão de Vencimentos, eleita em assembleia-geral, determina a remuneração dos membros que integram os diversos órgãos sociais do Banco Espírito Santo, S.A. A política de remuneração dos membros do Conselho de Administração está definida nos seguintes termos:

- a) a remuneração dos membros da Comissão Executiva comporta uma parte fixa e

uma eventual parte variável, que nunca poderá exceder 5 % dos lucros líquidos individuais do exercício;

- b) os membros da Comissão Executiva beneficiam ainda de um plano de pagamento de remuneração variável;
- c) os membros da Comissão Executiva que desempenhem funções executivas em órgãos de administração de sociedades em relação de domínio e/ou de grupo com o Banco Espírito Santo, S.A. só recebem remuneração numa delas;
- d) a remuneração fixa e variável dos membros da Comissão Executiva obedece a critérios de convergência de objectivos estratégicos do Grupo, e as práticas do mercado português.

Os membros não executivos do Conselho de Administração, que não façam parte da Comissão de Auditoria, são remunerados do seguinte modo:

- a) auferirão uma senha de presença, de valor fixo, por cada participação nas reuniões do Conselho de Administração;
- b) quando considerados como administradores independentes, auferirão uma remuneração mensal fixa, paga doze vezes ao ano;
- c) quando desempenharem funções executivas em órgãos de administração de sociedades em relação de domínio e/ou de Grupo com o Banco Espírito Santo, S.A., só recebem remuneração numa delas.

4.3.2 Remuneração dos membros do Conselho de Administração

O Conselho de Administração do Banco Espírito Santo, S.A. é composto por 27 administradores (11 executivos e 16 não executivos). A remuneração total paga aos membros do conselho de administração foi de 12,192 milhões de euros, a que corresponde 45,8 % para a componente fixa e 54,2 % para a componente variável.

Tabela 3 – Remuneração do Conselho de Administração do Banco Espírito Santo S.A. Milhares euros

Nome	Fixa	Variavel	Total
Ricardo Espirito Santo Salgado (PCAE)	450	603	1.053
José Manuel Espírito Santo	363	504	867
António Souto	356	504	860
Jorge Martins	354	504	858
José Maria Espeirito Santo Ricciardi	226	634	860
Jean-Luc Guinoiseau	350	504	854
Rui Silveira	354	504	858
Joaquim Goes	354	504	858
Pedro Homem	353	504	857
Amílcar Morais Pires	353	504	857
João Freixa	355	504	859
Administradores não-executivos	1.721	830	2.551
Totais	5.589	6.603	12.192

Fonte: Relatório de corporate governance 2009, Banco Millennium Bcp.

A remuneração paga aos administradores executivos foi de 9,641 milhões de euros, o que representa 79,1 % do total da remuneração auferida pelos membros do Conselho de Administração. A repartição daquele valor corresponde a 40,0 % para a componente fixa e a 60,0 % para a componente variável. A remuneração do Presidente do Conselho de Administração Executivo (1,053 milhões de euros) corresponde a cerca de 8,6 % do total das

remunerações pagas ao Conselho de Administração. A componente fixa daquela remuneração representa 42,7 % do total da remuneração do Presidente do Conselho de Administração Executivo e a componente variável é de 57,3 %.

A remuneração total recebida pelos administradores executivos – não incluindo o PCAE – foi de 8,588 milhões de euros, o que corresponde a cerca de 70,4 % do total das remunerações pagas ao conselho de administração. A repartição daquele valor é de 39,8 % para a componente fixa e de 60,2 % para a componente variável. A remuneração total recebida pelos administradores não executivos (2,551 milhões de euros) corresponde a cerca de 20,9 % do total das remunerações pagas ao conselho de administração. A repartição daquele valor é de 67,5 % para a componente fixa e de 32,5 % para a componente variável.

5 ANÁLISE DO CONJUNTO DAS REMUNERAÇÕES NO SECTOR BANCÁRIO PORTUGUÊS

A análise conjunta dos três bancos cotados na NYSE Euronext Lisbon, no global, aponta para a divergência dos indicadores utilizados. Os três bancos escolheram modelos de governo das sociedades diferentes: dois escolheram conselhos de administração com administradores executivos e não-executivos – modelo dualista; outro escolheu o modelo monista – apenas tem administradores executivos. Também quanto à dimensão, os três Conselhos de Administração são diferentes, seja quanto ao número de administradores executivos (mínimo de sete e máximo de onze), seja no total dos administradores (mínimo de oito e máximo de vinte e sete).

Tabela 4 – Análise conjunta das remunerações do CA no sector bancário português

			BES	BPI	BCP
Conselho de administração	Executivos	#	11	7	8
	Não-executivos	#	16	18	---
	Total		27	25	8
Remuneração total do CA		M €	12,192	5,559	3,605
	Componente fixa	%	45,8	57,1	100
	Componente variável	%	54,2	42,9	0
Presidente CAE		M €	1,053	726,7	650,0
	Executivos	M €	8,588	3,867	3,605
	Não-executivos	M €	2,551	1,692	---
Limites à remuneração variável:	Lucros consolidado exercício			< 1,5 %	
	Lucros do exercício				< 2,0 %
	Lucros líquidos individuais do exercício				
			< 5,0 %		

M € = milhões de euros

Fonte: Elaboração própria.

A remuneração total dos membros dos Conselhos de Administração também apresenta discrepâncias nos valores pagos, variando de um mínimo de 3,6 milhões de euros para um

máximo de 12,1 milhões de euros. Os membros de um dos Conselhos de Administração só auferiram remunerações fixas, enquanto os administradores dos outros dois tiveram compensações com componente fixa e com componente variável, embora com ponderações diferentes. Ao nível do principal executivo – Presidente do Conselho de Administração Executivo – os valores variam de 650 mil euros até 1,053 milhões de euros.

Quanto aos valores pagos aos administradores executivos, ou aos administradores não-executivos, os valores divergem. As variáveis utilizadas como limite à remuneração variável também não permitem perceber se existe convergência entre elas, pois, cada uma das entidades analisadas utilizam uma terminologia diferente. Apesar deste constrangimento, os valores percentuais de cada variável variam, de um mínimo de 1,5 % até 5,0 % dos resultados líquidos. Por esta razão, não nos é possível estimar o valor que constitui o tecto à remuneração variável, o qual podia ser comparado com outras variáveis, tais como a dimensão da organização, por exemplo.

6 CONCLUSÕES

O tema do valor da remuneração dos administradores é um dos mais sensíveis de ser tratado. Apesar de as organizações poderem apresentar voluntariamente, nos relatórios de *corporate governance*, a apresentação daqueles valores, foi necessário uma imposição legal, para que esse requisito fosse acatado pelas instituições bancárias, quer na Europa quer em Portugal. Assim, o ano de 2009 foi o primeiro ano em que o relato das remunerações dos administradores, individualmente, foi objectivo.

Como se percebe da análise feita no ponto anterior, parece não haver um conjunto coerente de boas práticas no que respeita à remuneração dos administradores das instituições bancárias, em Portugal. É de esperar, perante as alterações legislativas produzidas, que se venham a definir práticas futuras para o sector bancário, que convirjam para:

- a) a remuneração variável total ser próxima da componente fixa da remuneração, com fixação de limites máximos para ambas as formas de remuneração;
- b) o montante efectivo da retribuição variável depender da avaliação do desempenho dos administradores executivos;
- c) uma parte significativa da componente variável deva ser diferida no tempo, sobre um período não inferior a três anos;
- d) uma parte da componente variável deve estar associada e ficar dependente do desempenho a médio prazo da instituição bancária, e consistir na atribuição de instrumentos derivados sobre acções da organização.

Com este artigo, em que se apresenta um trabalho exploratório sobre a remuneração dos conselhos de administração no sector bancário português, quisemos iniciar a discussão e o estudo, para que mais trabalhos possam aparecer, para se ficar a conhecer melhor a realidade portuguesa.

REFERÊNCIAS

ABOODY, David; HUGHES, John; LIU, Jing; SU, Wei. Are executive stock option exercises driven by private information? **Review of Accounting Studies**, v. 13, n. 4, p. 551-570, 2008. doi:10.1007/s11142-007-9050-3

ALCHIAN, Armen A.; DEMSETZ Harold. Production, information costs, and economic organization. **American Economic Review**, v. 62, n. 5, p. 777-795, 1972.

ALEXANDRE, Hervé ; PAQUEROT, Mathieu. Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants. **Finance-Contrôle-Stratégie**, v. 3, n. 2, p. 5-29, 2000.

ANDRES, Pablo de; AZOFRA, Valentin; LOPEZ, Felix. Corporate Boards in OECD

Countries: size, composition, functioning and effectiveness. **Corporate Governance: An International Review**, v. 13, n. 2, p. 197-210, 2005. doi:10.1111/j.1467-8683.2005.00418.x

ARGANDOÑA, António Ramiz. The stakeholder theory and the common good. **Journal of Business Ethics**, v. 17, n. 9-10, p. 1093-1102, 1998.

ASSEMBLEIA DA REPUBLICA. **Lei nº 28/2009**, de 19/Jun/2009. Revê o regime sancionatório no sector financeiro em matéria criminal e contra-ordenacional. DR - 1.ª Serie, n.º 117, de 19/06/2009, p. 4085.

BANCO DE PORTUGAL. **Aviso nº 1/2010**, de 26/Jan/2010. Sobre divulgação de informação relativa à política de remuneração, 2010.

BANCO DE PORTUGAL. **Carta-Circular nº 2/2010/DSB**, de 1/Fev/2010. Recomendações sobre políticas de remuneração, 2010.

BANCO ESPÍRITO SANTO. **Relatório de governo da sociedade 2009**. Lisboa, 2010.

BAYSINGER, Barry D.; BUTLER, Henry N. Corporate governance and the board of directors: performance effects of changes in board composition. **Journal of Law, Economics and Organization**, v. 1, n. 1, p. 101-124, 1985.

BEBCHUK, Lucian Arye; FRIED, Jesse M. Executive compensation as an agency problem. **Journal of Economic Perspectives**, v. 17, n. 3, p. 71-92, 2003. doi:10.1257/089533003769204362

BYRD, John W.; HICKMAN, Kent A. Do outside directors monitor managers? Evidence from tender offer bids, **Journal of Financial Economics**, v. 32, n. 2, p. 195-221, 1992.

CABY, Jérôme; HIRIGOYEN, Gérard. Histoire de la valeur en finance d'entreprise. Actes des XIVèmes Journées Nationales des I.A.E. **Anais...** Presses Académiques de l'Ouest, Avril, tome 1, p 133-174, 1998.

CHAPAS, Benjamim. Évolution de la rémunération des dirigeants et transformation de leur légitimité. **Revue des Sciences de Gestion**, Direction et Gestion, p. 211-212: 143-153, 2005.

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

CHOÏ, Stephen. Proxy issue proposals: impact of the 1992 SEC proxy reforms. **Journal of Law, Economics, and Organization**, v. 16, n. 1, p. 233-268, 2000. doi:10.1093/jleo/16.1.233

COMISSÃO EUROPEIA (2004). Recomendação da comissão relativa à instituição de um regime adequado de remuneração dos administradores de sociedades cotadas, de 14/Dez/2004, Comissão das Comunidades Europeias (2004/913/CE).

COMISSÃO EUROPEIA. **Recomendação da Comissão que complementa as Recomendações 2004/913/CE e 2005/162/CE** no que respeita ao regime de remuneração dos administradores de sociedades cotadas, de 30/Abr/2009, Comissão das Comunidades Europeias (2009/385/CE), 2009.

CORE, John E.; HOLTHAUSEN, Robert W.; LARCKER, David F. Corporate governance, chief executive officer compensation and firm performance. **Journal of Financial Economics**, v. 51, n. 3, p. 371-406, 1999.

DALTON, Catherine M.; DALTON, Dan R. Boards of directors: utilizing empirical evidence in developing practical prescriptions. **British Journal of Management**, v. 16, n. S1, p. S91-S97, 2005. doi:10.1111/j.1467-8551.2005.00450.x

DE ALESSI, Louis. Property rights, transaction costs, and x-efficiency: an essay in economic theory. **American Economic Review**, v. 73, n. 1, p. 64-81, 1983.

FAMA, Eugene F. Agency problems and the theory of the firm. **Journal of Political Economy**, v. 88, n. 2, p. 288-307, 1980. doi: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, 1983.

FERNÁNDEZ-ARMESTO, Juan. La retribución de los consejeros. In: CAMPOS, Eduardo Bueno (Dir. Y coord.). **El gobierno de la empresa: en busca de la transparencia y la confianza**. Madrid: Ediciones Pirámide, 2004.

FRANK, Robert H. **Microeconomics and behavior**. 5th ed. New York: McGraw-Hill, 2003.

GODARD, Laurence ; SCHATT, Alain. Les déterminantes de la *qualité* des conseils d'administration Français. **Working paper n° 1040603**, FARGO, 2005.

GODARD, Laurence ; SCHATT, Alain. Quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration ? **Revue du Financier**, n. 127, p. 36-47, 2000.

GOMEZ, Pierre-Yves. **La république des actionnaires: le gouvernement des entreprises, entre démocratie et démagogie**. Paris : Syros, 2001.

GOMEZ, Pierre-Yves. **Le gouvernement de l'entreprise: modèles économiques de l'entreprise et pratiques de gestion**. Paris: InterEditions, 1996.

GRUPO BPI. **Relatório sobre o Governo do Grupo BPI 2009**. Lisboa, 2010.

HERMALIN, Benjamin E.; WEISBACH, Michael S. Boards of directors as an endogenously determined institution: a survey of the economic literature. **Economic Policy Review**, v. 9, n. 1, p. 7-26, 2003.

HERMALIN, Benjamin E.; WEISBACH, Michael S. The Determinants of Board Composition. **RAND Journal of Economics**, v. 19, n. 4, p. 589-606, 1988. doi:10.2307/2555459

HERONA, Randall A.; LIEB, Erik. Does backdating explain the stock price pattern around executive stock option grants? **Journal of Financial Economics**, v. 83, n. 2, p. 271-295, 2007. doi:10.1016/j.jfineco.2005.12.003

JENSEN, Michael C. Self-interest, altruism, incentives, and agency theory. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 7, n. 2, p. 40-45, 1994. doi:10.1111/j.1745-6622.1994.tb00404.x

JENSEN, Michael C., MURPHY, Kevin J. Remuneration: Where We've Been, How We Got to Here, What are the Problems, and How to Fix Them. **ECGI – Finance working Paper N° 44/2004**, 2004. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=561305>>.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976. doi:10.1016/0304-405X(76)90026-X

JENSEN, Michael C.; MURPHY, Kevin J. Performance pay and top-management incentives. **Journal of Political Economy**, v. 98, n. 2, p. 225-264, 1990. doi:10.1086/261677

MILLENNIUMBCP. **Relatório de governo da sociedade 2009**. Lisboa, 2010.

PEARCE, John A.; ZAHRA, Shaker A. Board composition from a strategic contingency perspective. **Journal of Management Studies**, v. 29, n. 4, p. 411-438, 1992.

doi:10.1111/j.1467-6486.1992.tb00672.x

RAJAN, Raghuram; ZINGALES, Luigi. Power in a theory of the Firm. **Quarterly Journal of Economics**, v. 113, n. 2, p. 387-432, 1998. doi:10.1162/003355398555630

ROSS, Stephen. The economic theory of agency: the principal's problem. **American Economic Review**, v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.

WARTHER, Vincent A. Board effectiveness and board dissent: a model of the board's relationship to management and shareholders. **Journal of Corporate Finance**, v. 4, n. 1, p. 53-70, 1998. doi:10.1016/S0929-1199(97)00009-6

WILLIAMSON, Oliver E. **The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting**. New York: Free Press, 1985.

YERMACK, David. Higher market valuation of companies with a small board of directors. **Journal of Financial Economics**, v. 40, n. 3, p. 185-211, 1996.