COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 2.6.2010
COM(2010) 284 final

LIVRO VERDE

O governo das sociedades nas instituições financeiras e as políticas de remuneração

{COM(2010) 285 final}
{COM(2010) 286 final}
{SEC(2010) 669}

LIVRO VERDE

O governo das sociedades nas instituições financeiras e as políticas de remuneração

(Texto relevante para efeitos do EEE)

1. INTRODUÇÃO

A amplitude da crise financeira desencadeada pela falência do banco Lehman Brothers no Outono de 2008, associada à titularização abusiva da dívida hipotecária americana (o chamado «crédito *subprime*»), suscitou dúvidas nas autoridades públicas de todo o mundo quanto à solidez efectiva das instituições financeiras e à adequação do seu sistema de regulação e supervisão face à inovação financeira num mundo globalizado. A injecção maciça de fundos públicos nos Estados Unidos e na Europa – até 25% do PIB – foi acompanhada de uma forte vontade política de colher ensinamentos da crise financeira em todas as suas dimensões, para impedir que uma situação semelhante se venha a repetir no futuro.

A Comissão Europeia, na sua Comunicação de 4 de Março de 2009[1], verdadeiro programa de reforma do quadro regulamentar e do regime de supervisão dos mercados financeiros baseado nas conclusões do Relatório Larosière[2], anunciou: (i) que examinaria, à luz da crise financeira, as regras e as práticas das instituições financeiras, em especial dos bancos, em matéria de governo das sociedades e, (ii) se necessário, formularia recomendações ou proporia medidas regulamentares para colmatar as eventuais deficiências do sistema de governo das sociedades neste sector fundamental da economia. O reforço do governo das sociedades é central no programa de reforma dos mercados financeiros e da prevenção de crises lançado pela Comissão. É impossível conceber um crescimento sustentável sem uma sensibilização e uma gestão correcta do risco nas empresas.

Como é sublinhado no Relatório Larosière, há que concluir que, em muitos casos, nem os conselhos de administração nem os supervisores compreenderam a natureza e a dimensão dos riscos que enfrentavam. Os accionistas nem sempre desempenharam correctamente o seu papel enquanto proprietários das empresas. Embora o governo das sociedades não seja directamente responsável pela crise, a ausência de mecanismos de controlo eficazes contribuiu, em larga medida, para que as instituições financeiras assumissem riscos excessivos. Esta constatação generalizada é tanto mais preocupante quando se consideram as inúmeras virtudes que nos últimos anos têm sido apontadas ao governo das sociedades enquanto modo de regulação da vida das empresas. Logo, o regime de governo das sociedades das instituições financeiras era inadequado ou não foi correctamente aplicado.

No sector dos serviços financeiros, o governo das sociedades deve ter igualmente em conta os interesses das outras partes implicadas (depositantes, aforradores, titulares de apólices de seguro de vida, etc.), bem como a estabilidade do sistema financeiro, tendo em conta o carácter sistémico de numerosos agentes. Ao mesmo tempo, convém evitar qualquer risco

---

1 COM(2009) 114.

2 Relatório do Grupo de Alto Nível sobre a Supervisão Financeira na União Europeia, publicado em 25 de Fevereiro de 2009. O grupo foi presidido por Jacques de Larosière.

moral e, para tal, não eximir de responsabilidade os agentes privados. Com efeito, cabe aos conselhos de administração, sob o controlo dos accionistas, traçar um quadro e definir, em concreto, a estratégia, o perfil de risco e a disposição para assumir riscos das instituições que dirigem.

As orientações propostas no presente Livro Verde podem acompanhar e completar as disposições legislativas adoptadas, ou previstas, para reforçar o sistema financeiro, nomeadamente no contexto da reforma da arquitectura de supervisão europeia[3], das directivas que tratam a regulamentação dos fundos próprios[4], da Directiva Solvência II[5] para as companhias de seguros, da reforma do regime dos OICVM e da regulamentação dos gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA).

As exigências em matéria de governo das sociedades devem igualmente tomar em consideração o tipo de instituição (banco de retalho, banco de investimento) e, naturalmente, a sua dimensão. Os princípios de boa governação submetidos a consulta no presente Livro Verde visam, em primeira instância, as grandes instituições. Deverão ser adaptados para poderem ser eficazmente aplicados pelas instituições mais pequenas.

O presente Livro Verde deve ser lido em conjugação com o documento de trabalho dos serviços da Comissão intitulado «*Corporate governance in financial institutions: the lessons to be learnt from the current financial crisis and possible steps forward*» (SEC(2010) 669), que faz o balanço da situação.

Importa ainda salientar que o G20, na sequência da sua reunião em Washington, em 15 de Novembro de 2008, desenvolveu esforços no sentido de reforçar, designadamente, a gestão do risco e as práticas remuneratórias nas instituições financeiras[6].

Por último, a Comissão deseja anunciar, desde já, a sua intenção de brevemente se empenhar num trabalho de reflexão mais amplo sobre o governo das sociedades cotadas em bolsa, em geral, e, em particular, sobre o lugar e o papel dos accionistas, a distribuição de tarefas entre accionistas e conselhos de administração no que diz respeito ao controlo aos quadros de direcção, a composição dos conselhos de administração e a responsabilidade social das empresas.

2. O CONCEITO DE GOVERNO DE SOCIEDADES E AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Na sua definição tradicional, o governo das sociedades engloba as relações entre a direcção de uma empresa, o seu conselho de administração, os accionistas e outras partes interessadas,

---

3 Ver as propostas da Comissão que instituem três autoridades europeias de supervisão, para além do Conselho Europeu do Risco Sistémico.

4 Directiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de Junho de 2006, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício (reformulação), JO L 177 de 30.6.2006, e a Directiva 2006/49/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de Junho de 2006, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito (reformulação), JO L 177 de 30.6.2006.

5 Directiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de Novembro de 2009, relativa ao acesso à actividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) (reformulação), JO L 335 de 17.12.2009.

6 Na Cimeira de Pittsburgh, de 24 e 25 de Setembro de 2009, foi confirmada a necessidade de reforma das práticas remuneratórias para apoiar a estabilidade financeira.

como os empregados e seus representantes. Determina ainda a estrutura mediante a qual são definidos os objectivos de uma sociedade, bem como os meios para os atingir e para assegurar a monitorização dos resultados obtidos[7].

Pela própria natureza das suas actividades e das relações de interdependência existentes no sistema financeiro, a falência de uma instituição financeira e, em especial, de um banco, pode provocar, por um efeito de dominó, a falência de outras instituições financeiras. Esta situação pode ocasionar uma contracção imediata do crédito e o início de uma crise económica por falta de financiamentos, como demonstrou a recente crise financeira. Este risco sistémico levou os governos a socorrer o sector financeiro com dinheiros públicos. Por conseguinte, os contribuintes são inevitavelmente partes interessadas no funcionamento das instituições financeiras, com o objectivo de assegurar a estabilidade financeira e o crescimento económico a longo prazo.

Por outro lado, os interesses dos credores das instituições financeiras (depositantes, titulares de apólices de seguros ou beneficiários de regimes de pensões e, em certa medida, os seus empregados) são potencialmente contrários aos dos seus accionistas. Os accionistas beneficiam da subida do preço das acções e da maximização dos lucros a curto prazo, podendo estar menos interessados na garantia de um nível de risco baixo. Quanto aos depositantes e demais credores, concentram-se unicamente na capacidade da instituição financeira para restituir os seus depósitos e reembolsar outros créditos no prazo de vencimento e, portanto, na sua viabilidade a longo prazo. Por conseguinte, os depositantes tendem a preferir um nível de risco muito reduzido[8].

Devido, em certa medida, a estas características ligadas à natureza das suas actividades, as instituições financeiras estão, na sua maioria, sujeitas a uma regulação e supervisão rigorosas. Pelas mesmas razões, o governo interno das instituições financeiras não pode cingir-se simplesmente a uma problemática de conflito de interesses entre os accionistas e a direcção. Por conseguinte, as regras em matéria de governo das sociedades a aplicar pelas instituições financeiras devem ser adaptadas de modo a ter em conta a natureza específica destas empresas. Em especial, as autoridades de supervisão, cuja missão de manter a estabilidade financeira coincide com os interesses dos depositantes e de outros credores no sentido de controlar a tomada de riscos pelo sector financeiro, têm um papel importante a desempenhar no que diz respeito ao desenvolvimento de boas práticas de governo nas instituições financeiras.

Diferentes instrumentos legislativos e recomendações a nível internacional e europeu aplicáveis às instituições financeiras e, em especial, aos bancos, já têm em conta estas particularidades das instituições financeiras e do papel das autoridades de supervisão[9].

---

7 Ver, por exemplo, os Princípios do Governo das Sociedades da OCDE, 2004, p.11. O presente Livro Verde está centrado nessa definição restrita de governo das sociedades. Determinados aspectos de grande importância no debate sobre o governo das sociedades, como a separação de funções no seio das instituições financeiras, a função de controlo interno ou a independência da contabilidade, não são abordados no presente documento.

8 Ver Peter O. Mülbert, «*Corporate Governance of Banks*», *European Business Organisation Law Review*, 12 de Agosto de 2008, p. 427.

9 Comité de Supervisão Bancária de Basileia, *Enhancing corporate governance for banking organisations*, Setembro de 1999, revisto em Fevereiro de 2006; Orientações da OCDE sobre o governo das seguradoras, 2005; OCDE, Orientações revistas da OCDE sobre o governo dos fundos de pensões, Julho de 2002; Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004,

Apesar disso, as regras e recomendações existentes obedecem sobretudo a considerações de supervisão e centram-se na existência de estruturas adequadas de controlo interno, de gestão do risco, de auditoria e de garantia de cumprimento das regras pelas instituições financeiras, não tendo impedido que estas assumissem riscos excessivos, como o demonstrou a recente crise financeira.

3. DEFICIÊNCIAS E INSUFICIÊNCIAS EM MATÉRIA DE GOVERNO DAS SOCIEDADES NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

A Comissão considera que um sistema eficaz de governo das sociedades, por intermédio de mecanismos de controlo e sistemas de contra-poder, deveria contribuir para uma maior responsabilização das principais partes interessadas nas instituições financeiras (conselhos de administração, accionistas, direcção, etc.). Infelizmente, a Comissão verifica que, ao invés, a crise financeira e as suas graves consequências económicas e sociais resultaram num grave défice de confiança nas instituições financeiras, em especial nos domínios e em relação aos agentes a seguir enunciados.

3.1. A questão dos conflitos de interesse

As dúvidas suscitadas pela noção de conflito de interesses e da sua gestão não são uma novidade. Na realidade, trata-se de uma questão que se coloca em todas as organizações ou empresas. No entanto, devido ao risco sistémico, ao volume das transacções, à diversidade dos serviços financeiros fornecidos e à estrutura complexa dos grandes grupos financeiros, a questão coloca-se com especial acuidade no caso das instituições financeiras. Os riscos de conflito de interesses podem surgir em diversas situações (exercício de funções ou actividades incompatíveis, como a consultoria em matéria de investimentos e a gestão de fundos de investimento ou a gestão por conta própria, incompatibilidade na execução de ordens por conta de diferentes clientes/instituições financeiras). Esta problemática pode colocar-se também entre a instituição financeira e os seus accionistas/investidores, nomeadamente quando existem participações cruzadas ou relações comerciais entre o investidor institucional (por exemplo através da sua empresa-mãe) e a instituição financeira na qual investe.

A nível comunitário, a Directiva MIF[10] constitui um avanço em termos de transparência, ao dedicar uma secção específica a determinados aspectos desta problemática. No entanto, devido à assimetria quanto à informação de que dispõem, por um lado, os investidores e os accionistas e, por outro, a instituição financeira em questão (desequilíbrio que é acentuado pela complexidade e diversidade cada vez maiores dos serviços prestados pelas instituições financeiras), é lícito levantar a questão da eficácia com que os mercados identificam e supervisionam as diversas situações de conflito de interesses que envolvem as instituições financeiras. Além disso, à semelhança do CARMEVM, do CAESB e do CAESSPCR, no seu

---

relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Directivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho (JO L 145 de 30.4.2004); Directiva Solvência II; Directiva Fundos Próprios; CAESB, *Guidelines on the Application of the Supervisory Review Process under Pillar 2* (CP03 revisto), 25 de Janeiro de 2006, http://www.c-ebs.org/getdoc/00ec6db3-bb41-467c-acb9-8e271f617675/GL03.aspx, e *High Level Principles for Risk Management*, 16 de Fevereiro de 2010, http://www.c-ebs.org/Publications/Standards-Guidelines/CEBS-High-Level-Principles-for-Risk-Management.aspx.

[10] Directiva 2004/39/CE, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, JO L 145 de 30.4.2004.

relatório conjunto sobre o governação interno das sociedades[11], importa observar a falta de coerência no conteúdo e pormenor das regras relativas aos conflitos de interesses a que estão sujeitas as diferentes instituições financeiras, conforme tenham de aplicar as disposições previstas na Directiva MIF, na Directiva RFP, na Directiva OICVM[12] ou na Directiva Solvência II.

3.2. O problema da aplicação efectiva dos princípios de governo das sociedades pelas instituições financeiras

O consenso geral[13] é que os princípios de governo das sociedades existentes – sejam eles os princípios da OCDE, as recomendações do Comité da Basileia no âmbito do sector bancário ou a legislação comunitária[14] - já abrangiam em larga medida as problemáticas evidenciadas pela crise financeira. No entanto, a crise financeira revelou a falta de efectividade genuína dos princípios do governo das sociedades no sector dos serviços financeiros, em especial no que diz respeito aos bancos. Foram avançadas várias teorias para tentar explicar esta situação:

– os princípios existentes têm um alcance demasiado vasto e não são suficientemente precisos. Assim, permitiram que as instituições financeiras dispusessem de uma margem de interpretação demasiado larga. Por outro lado, a dificuldade manifesta em pôr em prática estes princípios, levou, na maioria dos casos, a uma aplicação puramente formal (do tipo «assinalar a casa apropriada»), sem uma real avaliação qualitativa;

– a ausência de uma atribuição clara das funções e das responsabilidades pela sua execução, tanto dentro das instituições financeiras como em relação à autoridade de supervisão;

– a natureza jurídica dos princípios de governo das sociedades: o facto de constituírem meras recomendações de organizações internacionais ou disposições do código de governo das sociedades, não vinculativas, a falta de atenção das autoridades de supervisão à problemática do governo das sociedades, a insuficiência de controlos nessa matéria e a ausência de sanções dissuasoras são elementos que contribuíram para a não aplicação efectiva dos princípios de governo das sociedades pelas instituições financeiras.

3.3. Os conselhos de administração[15]

A crise financeira mostra claramente que os conselhos de administração das instituições financeiras não cumpriram a sua função fundamental de fórum ou sede principal do poder. Por conseguinte, os conselhos de administração não conseguiram exercer um controlo efectivo sobre os quadros directivos nem proceder a um exame contraditório das medidas ou orientações estratégicas que lhes eram apresentadas para aprovação.

---

11 CARMEVM, CAESB e CAESSPCR, «*Cross-sectoral stock-take and analysis of internal governance requirements*», Outubro de 2009.

12 Directiva 2009/65/CE.

13 Ver a consulta pública da OCDE «*Corporate governance and the financial crisis*», de 18 de Março de 2009 e, em especial, o ponto «*Implementation gap*».

14 A Directiva 2006/46/CE obriga as instituições financeiras cotadas em mercados regulamentados a elaborar um código de governo das sociedades a que estarão sujeitas e a indicar as partes desse código que não aplicam, com a devida justificação.

15 No presente Livro Verde, o termo «conselho de administração» refere-se essencialmente à função de supervisão dos gestores de uma sociedade que, numa estrutura dual, incumbe geralmente ao conselho de supervisão. O presente Livro Verde não põe em causa as funções atribuídas aos diferentes órgãos sociais previstos nos regimes jurídicos nacionais.

A Comissão considera que o fracasso dos conselhos de administração em detectar, compreender e, em última análise, controlar os riscos a que as instituições financeiras estavam expostas foi central no despoletar da crise financeira. Várias razões ou factores contribuíram para tal fracasso:

– os membros dos conselhos de administração, em especial os administradores não executivos, não dedicaram nem os recursos nem o tempo necessários ao cumprimento das suas funções. Por outro lado, diversos estudos demonstraram claramente que, perante um director-geral (CEO) geralmente omnipresente e, por vezes, autoritário, os administradores não executivos não estavam em posição de contestar ou, pelo menos, de questionar as orientações ou conclusões propostas, por falta de experiência técnica e/ou de confiança;

– a origem dos membros do conselho de administração não é suficientemente diversificada. A Comissão, à semelhança de várias autoridades nacionais, constata uma falta de diversidade e de equilíbrio em termos de representação de homens e mulheres, de origem social e cultural e de formação;

– os conselhos de administração e, em especial, os seus presidentes, não levaram a cabo uma avaliação rigorosa da actuação dos seus membros, a título individual, nem do conselho de administração no seu conjunto;

– os conselhos de administração não quiseram ou não souberam assegurar um quadro adequado de gestão do risco e de disposição para o risco nas instituições financeiras a que presidiam;

– os conselhos de administração foram incapazes de reconhecer o carácter sistémico de determinados riscos e, por conseguinte, de informar as respectivas autoridades de supervisão com a devida antecedência. Por outro lado, mesmo quando existia um diálogo efectivo, raramente figuravam na agenda as questões relativas ao governo das sociedades.

A Comissão considera que estas deficiências ou irregularidades graves suscitam questões importantes quanto à qualidade dos processos de nomeação. A qualidade de um conselho de administração depende da sua composição.

3.4. A gestão do risco

A gestão do risco é um dos elementos fundamentais do governo das sociedades, em especial no caso das instituições financeiras. Com efeito, muitas instituições financeiras importantes desapareceram por terem descurado regras elementares de controlo e gestão do risco. Além disso, as instituições financeiras também não conseguiram aplicar uma abordagem holística na gestão do risco. As principais deficiências ou insuficiências podem resumir-se da seguinte forma:

– incompreensão dos riscos por parte dos intervenientes na cadeia de gestão do risco e falta de formação dos empregados responsáveis pela distribuição de produtos de risco[16];

[16] Ver, por exemplo, Renate Böhm e Hilla Lindhüber, «*Verkaufen, Druck und Provisionen - Probleme von Beschäftigten im Finanzdienstleistungsbereich Versicherungen Ergebnisse einer Arbeitsklima-Index-Befragung*», Salzburgo, 2008.

– falta de autoridade por parte da função de gestão do risco. As instituições financeiras nem sempre dotaram a sua função de gestão do risco de autoridade e de poderes suficientes para travar as actividades dos responsáveis por assumir riscos/comerciais;

– falta de experiência ou experiência insuficientemente diversificada em matéria de gestão do risco. Frequentemente, a experiência considerada para as funções de gestão do risco limitava-se a determinadas categorias de riscos consideradas prioritárias e não abrangia toda a gama de riscos que exigiam supervisão;

– falta de informação em tempo real sobre os riscos. Para que os agentes interessados possam ter uma capacidade mínima de reacção, é preciso que circule por todos os níveis da instituição financeira informação clara, correcta e rápida em matéria de risco. Infelizmente, os procedimentos para fazer chegar a informação ao nível adequado nem sempre funcionaram. Por outro lado, as ferramentas informáticas em matéria de gestão do risco devem imperativamente ser aperfeiçoadas, nomeadamente nas instituições financeiras mais sofisticadas, já que os sistemas de informação continuam a ser ainda demasiado heterogéneos para permitir que se possa obter rapidamente uma imagem consolidada do risco e os dados continuam a ser insuficientemente coerentes para acompanhar eficazmente e em tempo real a evolução do nível de exposição de um grupo de empresas. A questão não se coloca apenas para os produtos financeiros mais complexos, abrangendo todo o tipo de riscos.

A Comissão considera muito inquietantes as lacunas ou deficiências acima referidas. Aparentemente, demonstram a ausência de uma cultura sólida em matéria de gestão do risco a todos os níveis de algumas instituições financeiras. Em relação a este último ponto, os administradores das instituições financeiras assumem uma responsabilidade específica, já que, para imprimir uma cultura sólida em matéria de gestão do risco a todos os níveis, é essencial que sejam exemplares nessa matéria.

3.5. O papel dos accionistas

A crise financeira mostrou que a confiança no modelo do accionista proprietário, que contribui para a viabilidade da empresa a longo prazo, foi no mínimo fortemente abalada. A cada vez maior «financeirização» da economia, especialmente devido à multiplicação das fontes de financiamento/injecções de capital, introduziu novas categorias de accionistas. Por vezes, esses accionistas parecem mostrar pouco interesse pelo governo a longo prazo das sociedades/instituições financeiras em que investem e podem ser eles próprios responsáveis por incentivar a tomada excessiva de risco, devido aos seus horizontes de investimento relativamente curtos ou mesmo muito curtos (trimestrais ou semestrais)[17]. Neste aspecto, o procurado alinhamento dos interesses dos administradores com estas novas categorias de accionistas amplificou a tomada de riscos e, em muitos casos, contribuiu para as remunerações excessivas dos administradores, baseadas no valor a curto prazo das acções da empresa/instituição financeira como único critério de desempenho[18]. Vários factores podem ajudar a explicar este desinteresse ou esta passividade dos accionistas em relação às instituições financeiras:

---

[17] Ver artigo da autoria de Rakesh Khurana e Andy Zelleke, Washington Post, 8 de Fevereiro de 2009.

[18] Ver Gaspar, Massa, Matos (2005), «*Shareholder Investment Horizon and the Market for Corporate control*», *Journal of Financial Economics*, vol. 76.

– determinados modelos de rentabilidade, baseados na posse de carteiras de títulos diversificadas, levam a abstrair, ou mesmo a fazer desaparecer, o sentido de propriedade geralmente associado à posse de títulos;

– os custos que recairiam sobre os investidores institucionais, se estes pretendessem participar activamente no governo da instituição financeira, podem contribuir para os dissuadir, em especial se a sua participação for mínima;

– os conflitos de interesses (ver acima);

– a inexistência de direitos efectivos para exercer o seu controlo (como, por exemplo, a ausência de direito de voto em matéria de remuneração dos administradores em determinadas jurisdições), a manutenção de alguns obstáculos ao exercício transfronteiriço do direito de voto, as dúvidas em relação a certos conceitos jurídicos (por exemplo, o de «actuar em concertação») e a divulgação pelas instituições financeiras de informações demasiado complexas e que os accionistas dificilmente lêem, em especial em matéria de risco, podem igualmente contribuir, a vários níveis, para dissuadir os investidores de participar activamente na vida das instituições financeiras em que investem.

A Comissão tem consciência de que estes problemas não dizem apenas respeito às instituições financeiras. Suscitam, de um modo mais geral, a questão da efectividade das regras de governo das sociedades baseadas na presunção de um controlo efectivo pelos accionistas. Esta situação levará a Comissão a empenhar-se num trabalho de reflexão mais amplo no contexto geral das sociedades cotadas em bolsa.

3.6. O papel dos supervisores

De um modo geral, a recente crise financeira revelou os limites do sistema de supervisão em vigor: embora dispondo de certas ferramentas que lhes permitem intervir no governo interno das instituições financeiras[19], nem todas as autoridades de supervisão, quer a nível nacional quer a nível europeu, foram capazes de exercer de forma eficaz a sua função de supervisão no contexto da inovação financeira e da rápida evolução do modelo comercial das instituições financeiras[20].

Além disso, as autoridades de supervisão também não estabeleceram boas práticas em matéria de governo das sociedades nas instituições financeiras. Em muitos casos, não se asseguraram de que os sistemas de gestão do risco e de organização interna das instituições financeiras estivessem adaptados às alterações do seu modelo comercial e à inovação financeira. Em alguns casos, as autoridades de supervisão deviam também ter aplicado de maneira adequada critérios rigorosos de elegibilidade dos membros dos conselhos de administração («critérios de honorabilidade e competência»[21]) de instituições financeiras.

De um modo geral, nunca foram suficientemente discutidos os problemas ligados ao governo das próprias autoridades de supervisão, nomeadamente no que respeita aos meios para combater o risco de que a regulamentação seja «sonegada» pelos seus principais destinatários

---

19 Por exemplo, Basileia II.

20 A respeito do fracasso das autoridades de supervisão, ver, de modo geral, o Relatório Larosière, nota de rodapé 1.

21 Ver, por exemplo, OCDE, *Corporate Governance and the Financial Crisis, Recommendations*, Novembro de 2009, p.27.

ou à falta de recursos. Além disso, verifica-se com cada vez maior frequência que as competências territoriais e materiais das autoridades de supervisão já não correspondem ao âmbito geográfico e sectorial das actividades das instituições financeiras. Isto complica a gestão do risco e o cumprimento das normas de regulação pelas instituições financeiras e representa um grande desafio para a organização e a cooperação entre as autoridades de supervisão.

3.7. O papel dos auditores

Os auditores têm um papel fundamental no sistema de governo das sociedades das instituições financeiras, uma vez que garantem ao mercado que as demonstrações financeiras elaboradas pelas referidas instituições apresentam uma imagem fiel e apropriada. No entanto, podem gerar-se conflitos de interesses, na medida em que os gabinetes de auditoria são pagos e mandatados pelas empresas cujas contas estão encarregados de verificar.

Actualmente, não existem quaisquer dados que permitam garantir que a exigência imposta aos auditores de instituições financeiras por força da Directiva 2006/48/CE, no sentido de que alertem as autoridades competentes sempre que têm conhecimento de determinados factos susceptíveis de ter repercussões graves na situação financeira da instituição, foi efectivamente observada na prática.

4. AS PRIMEIRAS RESPOSTAS

No contexto da sua comunicação de 4 de Março de 2009 e das medidas adoptadas para a retoma da economia europeia, a Comissão comprometeu-se a tratar as questões relativas às remunerações. A Comissão lançou a nível internacional o debate sobre as práticas de remuneração abusivas e tem vindo a conduzir a aplicação na União Europeia dos princípios do CEF e do G20 em matéria de políticas de remuneração. Não abordando a questão de determinados níveis de remuneração serem ou não adequados, a Comissão partiu de uma dupla constatação:

– desde finais dos anos 1980, o aumento substancial da parte variável na composição da remuneração dos administradores de empresas cotadas suscita a questão das modalidades e do conteúdo da avaliação do desempenho desses administradores. A este respeito, a Comissão tinha dado uma primeira resposta em finais de 2004, ao adoptar uma recomendação destinada a reforçar as obrigações em matéria de divulgação das políticas de remuneração dos administradores e das remunerações individuais e ao exortar os Estados-Membros a sujeitar a votação (obrigatória ou facultativa) as referidas remunerações. Por várias razões, nomeadamente ligadas à falta de activismo dos accionistas nestas questões, ao crescimento explosivo da componente variável e, em especial, à multiplicação dos planos de participação nos lucros por distribuição de acções ou de opções sobre acções, a Comissão considerou necessário adoptar uma nova recomendação em 30 de Abril de 2009[22]. A recomendação visa reforçar o governo da remuneração dos administradores e recomenda vários princípios relativos à sua estrutura, no sentido de a adequar melhor ao desempenho a longo prazo;

– as políticas de remuneração no sector financeiro, baseadas nos rendimentos a curto prazo e sem consideração dos riscos correspondentes, contribuíram para a crise financeira. A

[22] Recomendação 2009/385/CE.

Comissão adoptou portanto, em 30 de Abril de 2009, uma nova recomendação relativa às políticas de remuneração no sector dos serviços financeiros[23]. O objectivo era realinhar as políticas de remuneração no sector dos serviços financeiros com uma gestão sólida do risco e com a viabilidade das instituições financeiras a longo prazo.

Um ano após a adopção das duas recomendações referidas, e apesar do clima favorável a medidas rigorosas na matéria por parte dos Estados-Membros, a Comissão observa, em geral, um panorama contrastado da situação[24].

Embora em alguns Estados-Membros se verifique uma forte tendência legislativa para aumentar a transparência das remunerações dos administradores das empresas cotadas e reforçar os direitos dos accionistas nessa matéria, a Comissão observa também que só 10 Estados-Membros aplicaram em grande medida as suas recomendações. Muitos Estados-Membros ainda não adoptaram medidas na matéria. Além disso, mesmo nos casos em que a recomendação levou à adopção de medidas a nível nacional, a Comissão verificou uma grande diversidade a nível do conteúdo e das exigências dessas regras, em especial em questões sensíveis como a estrutura de remuneração ou as indemnizações por cessação de funções. As políticas de remuneração no sector dos serviços financeiros continuam igualmente a constituir uma preocupação para a Comissão. Só 16 Estados-Membros adoptaram total ou parcialmente a recomendação, com mais cinco Estados-Membros em vias de o fazer. Seis Estados-Membros não adoptaram até ao momento qualquer medida neste domínio nem tencionam fazê-lo. Esse número continua a ser demasiado elevado. Além disso, a intensidade (em especial das exigências relativas à estrutura de remuneração) e o âmbito de aplicação das medidas adoptadas difere consoante os Estados-Membros. Assim, só sete Estados-Membros alargaram a aplicação dos princípios da recomendação a todo o sector financeiro, como a Comissão solicitara.

5. OPÇÕES FUTURAS

A Comissão considera, sem deixar de ter em conta a necessidade de preservar a competitividade do sector financeiro europeu, que as deficiências enumeradas no capítulo 3 exigem soluções concretas destinadas a melhorar as práticas de governo das sociedades nas instituições financeiras. O presente capítulo considera pistas de reflexão sobre os meios de resposta a estas deficiências e procura um equilíbrio entre a necessidade de melhorar as práticas de governo das instituições financeiras, por um lado, e a necessidade de permitir que contribuam para a retoma da economia financiando as empresas e os lares, por outro. A Comissão convida todas as partes interessadas a manifestar a sua opinião sobre as considerações a seguir expostas. Cada uma das vias exploradas pode levar à elaboração de medidas relativas ao governo das sociedades nas instituições financeiras. O valor acrescentado de tais medidas deve, no entanto, ser apreciado no âmbito de análises de impacto realizadas em conformidade com as orientações da Comissão na matéria[25].

Mais especificamente, a Comissão está a explorar diferentes vias com vista a melhorar o funcionamento, a composição e as competências dos conselhos de administração, reforçar as

---

23 Recomendação 2009/384/CE.

24 Para uma análise pormenorizada das medidas adoptadas pelos Estados-Membros, ver os dois relatórios da Comissão sobre a aplicação pelos Estados-Membros da Recomendação 2009/384/CE e da Recomendação 3009/385/CE.

25 SEC(2009) 92

funções associadas à gestão do risco, bem como a alargar o papel dos auditores externos e reforçar o das autoridades de supervisão em matéria de governo das sociedades nas instituições financeiras. O lugar e o papel dos accionistas são também considerados.

Melhorar o comportamento dos diferentes actores envolvidos constitui um real desafio para qualquer medida destinada a melhorar as práticas de governo das sociedades. Esse objectivo só será realizável através da introdução de novas regras. Será também necessária uma supervisão eficaz do sector financeiro.

As diferentes soluções apresentadas a seguir constituem uma base destinada a melhorar, em geral, o governo das sociedades nas instituições financeiras. A sua aplicação prática deve ser proporcionada e poderá variar em função do estatuto jurídico, da dimensão, da natureza e da complexidade da instituição financeira em questão e dos diferentes modelos jurídicos e económicos existentes.

5.1. O conselho de administração

Com base nas deficiências reveladas pela recente crise, afigura-se necessário assegurar o devido equilíbrio entre independência e competências nos conselhos de administração. Políticas de recrutamento que identifiquem precisamente as competências necessárias num conselho de administração e que visem garantir a objectividade e independência de julgamento dos seus membros poderão contribuir para aumentar a sua capacidade para controlar a gestão de forma eficaz.

A fim de manter a objectividade e a independência de julgamento dos membros dos conselhos de administração, afigura-se necessário reforçar as medidas destinadas a evitar conflitos de interesses no seu seio, mas também na instituição financeira em geral, nomeadamente através da instauração de políticas claras de gestão desses conflitos.

Atendendo ao papel crucial do presidente na condução dos trabalhos do conselho de administração, seria útil definir claramente as suas competências, funções e responsabilidades.

Seria igualmente útil analisar a diversidade da composição dos conselhos de administração. Na verdade, além de serem necessárias determinadas qualidades individuais (independência, competência, experiência, etc.), uma maior diversidade na composição (mulheres, administradores com diferentes raízes sociais e culturais, etc.) pode contribuir para a qualidade do trabalho dos conselhos de administração.

Dada a crescente complexidade das estruturas e das actividades das instituições financeiras, há que explorar meios susceptíveis de melhorar a eficácia dos trabalhos dos conselhos de administração. Em especial, deveria ser considerada a limitação do número de mandatos simultâneos dos administradores, para que possam dedicar tempo suficiente ao desempenho das suas funções.

Afigura-se igualmente necessário formalizar o processo de avaliação do desempenho do conselho de administração, nomeadamente através da definição do papel dos avaliadores externos e da comunicação dos resultados da avaliação às autoridades de supervisão e/ou aos accionistas, para que estes possam ajuizar das capacidades e da eficácia do conselho de administração.

Os deveres e as responsabilidades de administração, sobretudo no que se refere ao seu papel na supervisão do risco, também devem ser reforçados. Há que considerar ainda a criação, no

âmbito do conselho de administração, de um comité especializado na supervisão do risco. A validação pelo conselho de administração da estratégia e do perfil de risco, num documento acessível ao público (declaração de controlo do risco), poderá também contribuir para a boa gestão e supervisão do risco nas instituições financeiras.

De um modo geral, importa que os membros do conselho de administração conheçam bem a estrutura da sua instituição financeira e se assegurem de que a complexidade da organização não impeça o controlo efectivo da actividade no seu conjunto.

Afigura-se também necessário esclarecer os papéis e as responsabilidades correspondentes dos diferentes intervenientes na tomada de decisões pela instituição financeira, nomeadamente dos membros do conselho de administração e quadros directivos. Em especial, o conselho de administração deve garantir a criação de estruturas responsáveis claras que abranjam toda a organização, incluindo as filiais, sucursais e outras entidades relacionadas.

Também se afigura desejável uma maior cooperação entre o conselho de administração e as autoridades de supervisão. Podia considerar-se, nomeadamente, a obrigação de o conselho de administração alertar as autoridades de supervisão para eventuais riscos substanciais/sistémicos de que tenha conhecimento.

A Comissão também pondera a necessidade de as instituições financeiras considerarem não só os interesses dos seus accionistas, essenciais no conceito tradicional do governo das sociedades, mas também os interesses das outras partes envolvidas. Em particular, a imposição ao conselho de administração de um dever específico de diligência («*duty of care*») que o obrigue, nas suas decisões, a ter em conta os interesses dos depositantes e outros credores, poderá contribuir para incentivar os conselhos de administração a adoptar estratégias de menor risco e para melhorar a qualidade de gestão do risco a longo prazo nas instituições financeiras. A criação de tal dever obrigaria, no entanto, a uma análise atenta dos regimes jurídicos em vigor nos diferentes Estados-Membros. Em função dos resultados dessa análise, a Comissão terá posteriormente de determinar se é necessária uma acção a nível europeu para ajudar a reforçar a estabilidade financeira em toda a União Europeia.

Questão geral 1: As partes interessadas são convidadas a indicar se concordam com as soluções propostas relativamente à composição, ao papel e ao funcionamento do conselho de administração, bem como eventuais outras medidas que considerem necessárias.

1. Questões específicas:

1.1. Deve limitar-se o número de mandatos dos administradores (por exemplo, a um cúmulo de três mandatos no máximo)?

1.2. Deve proibir-se a acumulação das funções de presidente do conselho de administração com as de director-geral nas instituições financeiras?

1.3. As políticas de recrutamento devem definir de forma precisa as funções e o perfil dos administradores, incluindo o presidente, garantir que os administradores possuam competências adequadas e assegurar a diversidade da composição do conselho de administração? Em caso afirmativo, de que modo?

1.4. Concorda que a existência de maior número de mulheres e de administradores de origens sociais e culturais diversas na composição dos conselhos de administração poderá melhorar o seu funcionamento e eficácia?

1.5. Deve instituir-se uma avaliação obrigatória do funcionamento do conselho de administração por avaliadores externos? O resultado dessa avaliação deve ser comunicado às autoridades de supervisão e aos accionistas?

1.6. Deve tornar-se obrigatória a criação, no seio do conselho de administração, de um comité de risco, e será necessário estabelecer regras para a composição e funcionamento desse comité?

1.7. Deve tornar-se obrigatória a participação de um ou mais membros do comité de auditoria no comité de risco e vice-versa?

1.8. O presidente do comité de risco deverá responder perante a assembleia-geral?

1.9. Qual deve ser o papel do conselho de administração na estratégia e no perfil de risco de uma instituição financeira?

1.10. É necessário instituir e publicar uma declaração de controlo do risco?

1.11. Deve estabelecer-se um procedimento de aprovação pelo conselho de administração para novos produtos financeiros?

1.12. Deve instituir-se o dever, por parte do conselho de administração, de informar as autoridades de supervisão dos eventuais riscos importantes de que possa ter conhecimento?

1.13. Deve estabelecer-se um dever explícito de diligência no sentido de o conselho de administração ter em conta, nas suas decisões, os interesses dos depositantes e de outras partes envolvidas («*duty of care*»)?

5.2. As funções associadas ao risco

Uma das principais constatações na sequência da recente crise foi a falha das funções de gestão do risco, nomeadamente devido à falta de autoridade dessas funções e aos deficientes sistemas de comunicação e informação sobre o risco.

Por conseguinte, afigura-se indispensável aumentar a independência e a autoridade da função de gestão do risco, nomeadamente através do reforço do estatuto hierárquico do administrador responsável pela gestão do risco (CRO). Em especial, é desejável que o administrador responsável pela gestão do risco usufrua, no sistema de organização interna de uma instituição financeira, de um estatuto pelo menos idêntico ao do director financeiro (CFO) e possa informar directamente o conselho de administração sobre qualquer problema relacionado com o risco. O estabelecimento de uma relação estreita entre o administrador responsável pela gestão do risco e o conselho de administração (e o seu comité de risco) poderá também contribuir para o reforço do papel do primeiro.

Afigura-se igualmente desejável a melhoria do sistema de comunicação da função de gestão de risco, mediante a introdução de um procedimento que remeta para a hierarquia a resolução dos conflitos e dos problemas encontrados. Cabe ao conselho de administração definir a

frequência e o conteúdo dos relatórios sobre o risco que lhe devem ser apresentados regularmente. A actualização da infra-estrutura informática deverá também ser prioritária, para desenvolver substancialmente as capacidades de gestão do risco das instituições financeiras e permitir a circulação da informação sobre o risco em tempo útil.

De modo geral, devia ser obrigatório o desenvolvimento de uma política de sensibilização para os problemas do risco (de uma «cultura do risco»), em benefício de todos os funcionários, incluindo os membros do conselho de administração. Afigura-se sobretudo aconselhável que o desenvolvimento de novos produtos financeiros, segmentos de mercado ou sectores de actividades seja precedido de uma avaliação dos riscos subjacentes.

Finalmente, parece indicada a aprovação pelos administradores de um relatório sobre a avaliação da adequação e do funcionamento do sistema de controlo interno, a fim de garantir, no âmbito das instituições financeiras, a existência de controlos internos eficazes, nomeadamente no que respeita ao risco.

Questão geral 2: As partes interessadas são convidadas a indicar se concordam com as soluções propostas relativamente à função de gestão do risco, bem como eventuais outras medidas que considerem necessárias.

Questões específicas:

2.1. De que modo pode ser reforçado o estatuto do administrador responsável pela gestão do risco? O administrador responsável pela gestão do risco deve ter um estatuto pelo menos equivalente ao do director financeiro?

2.2. Como pode ser melhorado o sistema de comunicação entre a função de gestão de risco e o conselho de administração? Deve ser estabelecido um procedimento que remeta para a hierarquia a resolução de conflitos/problemas?

2.3. Deve ser assegurada ao administrador responsável pela gestão do risco a possibilidade de informar directamente o conselho de administração, incluindo o comité de risco?

2.4. As ferramentas informáticas devem ser aperfeiçoadas para melhorar a qualidade e a rapidez de comunicação ao conselho de administração da informação sobre riscos significativos?

2.5. Deve exigir-se aos administradores executivos que aprovem um relatório sobre a adequação dos sistemas de controlo interno?

5.3. O auditor externo

Para responder aos problemas salientados no capítulo 3, afigura-se necessário examinar os meios de alargar o sistema de comunicação pelo qual os auditores externos alertam o conselho de administração e as autoridades de supervisão para os riscos substanciais que detectam no exercício das suas funções («dever de alerta»).

De um modo geral, parece desejável reforçar a cooperação entre os auditores externos e as autoridades de supervisão, para aproveitar os conhecimentos dos auditores sobre cada uma

das instituições financeiras, mas também sobre o sector financeiro no seu conjunto, embora tendo em conta as limitações decorrentes do respeito do sigilo profissional.

Por último, deve ser reexaminado o papel que os auditores externos devem desempenhar, de modo mais geral, no que diz respeito às informações associadas ao risco nas instituições financeiras. Poderia considerar-se, nomeadamente, a possibilidade de os auditores externos validarem um leque mais vasto de informações pertinentes para os investidores do que acontece actualmente, a fim de melhorar a confiança dos investidores nesse tipo de informação e de contribuir para o bom funcionamento dos mercados.

Questão geral 3: As partes interessadas são convidadas a indicar se concordam com as soluções propostas relativamente ao papel dos auditores externos, bem como eventuais outras medidas que considerem necessárias.

Questões específicas:

3.1. Deve aprofundar-se a cooperação dos auditores externos com as autoridades de supervisão? Em caso afirmativo, de que modo?

3.2. Deve reforçar-se o dever de informação dos auditores externos para com o conselho de administração e/ou supervisores no que respeita a eventuais factos graves detectados no âmbito das suas funções?

3.3. Deve alargar-se o controlo do auditor externo à informação financeira associada ao risco?

5.4. As autoridades de supervisão

O papel das autoridades de supervisão no governo interno das instituições financeiras terá necessariamente de ser redefinido e reforçado, para dar resposta às deficiências encontradas no governo das instituições que foram reveladas pela recente crise. Será necessário, contudo, ter o cuidado de manter uma clara separação das funções e responsabilidades respectivos das autoridades de supervisão e dos órgãos dirigentes da instituição.

Em especial, podia considerar-se a criação do dever de os supervisores verificarem o bom funcionamento e a eficácia do conselho de administração e inspeccionarem regularmente a função de gestão de risco, para se assegurarem da sua eficácia. Parece útil que as autoridades de supervisão informem o conselho de administração de eventuais deficiências que detectem, para que a instituição financeira possa proceder à sua correcção em tempo útil.

Afigura-se igualmente necessário que as autoridades de supervisão alarguem os critérios de elegibilidade («honorabilidade e competência») dos futuros administradores às competências técnicas e profissionais, nomeadamente em matéria de risco, bem como às qualidades pessoais dos candidatos, a fim de assegurar uma melhor independência de julgamento dos futuros membros do conselho de administração.

Finalmente, a cooperação entre os supervisores em matéria de governo das instituições financeiras transfronteiriças deveria ser reforçada, nomeadamente no âmbito dos colégios de supervisores, mas também no quadro das futuras autoridades europeias de supervisão.

Questão geral 4: As partes interessadas são convidadas a indicar se concordam com as soluções propostas relativamente ao papel das autoridades de supervisão, bem como eventuais outras medidas que considerem necessárias.

Questões específicas:

4.1 Deve ser redefinido e reforçado o papel dos supervisores no governo interno das instituições financeiras?

4.2. Deve conferir-se aos supervisores o poder e o dever de verificar o bom funcionamento do conselho de administração e da função de gestão do risco? Como poderá isso ser feito na prática?

4.3. Os critérios de elegibilidade («honorabilidade e competência») devem ser alargados às competências técnicas e profissionais, bem como às qualidades pessoais dos futuros administradores? Como se pode conseguir isso na prática?

5.5. Os accionistas

Os problemas ligados ao papel específico dos accionistas das instituições financeiras já foram parcialmente abordados acima. A indiferença dos accionistas pelo governo das sociedades suscita, de um modo geral, a questão da eficácia das regras de governo das sociedades baseadas na presunção de um controlo efectivo pelos accionistas em todas as sociedades cotadas. No que diz respeito às instituições financeiras, a participação dos accionistas também constitui um desafio real.

Para motivar os accionistas a encetar um diálogo com a instituição financeira, a controlar a tomada de decisões por parte dos seus administradores e a considerarem a viabilidade da instituição financeira a longo prazo, a Comissão pretende conduzir uma reflexão sobre os seguintes temas:

– reforço da cooperação dos accionistas através da criação de mecanismos que permitam a discussão;

– divulgação pelos investidores institucionais das respectivas práticas de voto nas assembleias de accionistas;

– adesão dos accionistas institucionais a códigos de boas práticas («*stewardship codes*»);

– identificação e divulgação de eventuais conflitos de interesses pelos investidores institucionais;

– divulgação por parte dos investidores institucionais das políticas de remuneração dos intermediários[26];

– melhor informação dos accionistas quanto aos riscos.

[26] Em especial, dos administradores das sociedades gestoras de activos.

Questão geral 5: As partes interessadas são convidadas a indicar se consideram que o controlo das instituições financeiras pelos accionistas continua a ser realista. Em caso afirmativo, como seria possível, em sua opinião, melhorar o envolvimento dos accionistas na prática?

Questões específicas:

5.1. Deve tornar-se obrigatória a divulgação das políticas e práticas de exercício de voto dos investidores institucionais? Com que frequência?

5.2. Devem os investidores institucionais ser obrigados a subscrever um código (nacional ou internacional) de boas práticas, como por exemplo o código redigido pela *International Corporate Governance Network* (ICGN)? Este código obriga os signatários a elaborar e a publicar as suas políticas de investimento e de exercício de voto, a tomar medidas para evitar conflitos de interesses e a utilizar o seu direito de voto de forma responsável.

5.3. Deve facilitar-se a identificação dos accionistas, para facilitar o diálogo entre as sociedades e os seus accionistas e reduzir os riscos de abuso associados ao «voto vazio»[27]?

5.4. Que outras medidas seriam susceptíveis de incentivar a participação dos accionistas no governo das instituições financeiras?

5.6. Aplicação efectiva dos princípios em matéria de governo das sociedades

Para além do papel das autoridades de supervisão na aplicação de boas práticas em matéria de governo das sociedades pelas instituições financeiras, já anteriormente abordado, importa colocar a questão da responsabilidade jurídica dos administradores pela boa aplicação desses princípios. Para conseguir que as pessoas em causa alterem o seu comportamento, poderão ser necessárias sanções eficazes e efectivas, mas a Comissão considera que qualquer reforço da responsabilidade civil ou penal dos administradores deve ser cuidadosamente analisado. Deverá ser conduzido um estudo prévio aprofundado sobre esta matéria, sem perder de vista as competências dos Estados-Membros em matéria de Direito Penal.

Questão geral 6: As partes interessadas são convidadas a indicar quais seriam, em sua opinião, os meios mais eficazes para reforçar a aplicação dos princípios em matéria de governo das sociedades.

Questões específicas:

6.1. Será necessário reforçar as responsabilidades dos membros do conselho de administração?

[27] Voto de um accionista que não tem qualquer interesse financeiro correspondente na sociedade pela qual vota, com efeitos potencialmente negativos na integridade do governo das sociedades cotadas em bolsa e dos mercados em que as suas acções são negociadas.

6.2.	Por exemplo, deve ser reforçada a responsabilidade civil e penal dos administradores, tendo em conta que as regras em matéria penal não estão harmonizadas a nível europeu?

5.7. Remuneração

A Comissão já adoptou várias recomendações sobre esta matéria[28]. Encontram-se também em fase de negociação várias propostas legislativas para as instituições de crédito e sociedades de investimento, no contexto da alteração da Directiva Fundos Próprios, bem como para os fundos de investimento alternativos[29]. A Comissão considera que, para impedir distorções da concorrência entre as instituições financeiras de diferentes sectores, deverão ser adoptadas medidas legislativas idênticas para os outros sectores dos serviços financeiros, nomeadamente os OICVM e as seguradoras.

Relativamente à remuneração dos administradores das sociedades cotadas, o relatório da Comissão sobre a aplicação pelos Estados-Membros das medidas destinadas a promover a aplicação das recomendações existentes mostra que esta não teve lugar de maneira uniforme nem suficiente. Embora exista uma recomendação em matéria de remunerações específica para os serviços financeiros, as recomendações relativas à remuneração dos administradores também são aplicáveis aos administradores das instituições financeiras cotadas e incluem regras adicionais, nomeadamente em termos de transparência dessas remunerações. Esta situação levou a Comissão a reflectir, no quadro do presente Livro Verde, sobre a oportunidade e conteúdo das medidas legislativas pertinentes neste domínio.

Questão geral 7: As partes interessadas são convidadas a indicar por que modalidades poderão ser reforçadas a coerência e a eficácia da acção da UE em matéria de remuneração dos administradores das sociedades cotadas?

Questões específicas:

7.1.	Qual poderia ser o conteúdo e a forma, obrigatória ou não-obrigatória, de eventuais medidas adicionais, ao nível da UE, em matéria de remuneração dos administradores de sociedades cotadas?
7.2.	Considera que devem ser abordados os problemas relacionados com as opções sobre acções de que os administradores beneficiam? Em caso afirmativo, de que forma? Devem essas opções sobre acções ser regulamentadas a nível comunitário, ou mesmo proibidas?
7.3.	Sem prejuízo das competências dos Estados-Membros, considera que o tratamento fiscal favorável das opções sobre acções e outras remunerações semelhantes existentes em alguns Estados-Membros contribui para aumentar a tomada de riscos excessivos? Em caso afirmativo, deve a questão ser discutida a nível da UE?

[28] Ver a Recomendação 2009/384/CE e a Recomendação 2009/385/CE.

[29] Proposta de Directiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera as Directivas 2006/48/CE e 2006/49/CE no que diz respeito aos requisitos de fundos próprios para a carteira de negociação e as retitularizações, bem como à análise das políticas de remuneração pelas autoridades de supervisão, COM/2009/0362 final.

7.4. Considera que se deveria reforçar o papel dos accionistas, mas também dos empregados e dos seus representantes, no estabelecimento das políticas de remuneração?

7.5. O que pensa das indemnizações por cessação de funções (os chamados «pára-quedas dourados»)? Devem essas indemnizações ser regulamentadas a nível da UE, ou mesmo proibidas? Em caso afirmativo, de que forma? Não deverão essas indemnizações ser atribuídas exclusivamente em função do desempenho real dos administradores?

Questão geral 7-A: As partes interessadas são convidadas a indicar se consideram necessário adoptar medidas complementares sobre a estrutura e o governo das políticas de remuneração nos serviços financeiros? Em caso afirmativo, qual deve ser o conteúdo dessas medidas?

Questão específica:

7.6. Considera que a parte variável das remunerações devia ser reduzida, ou mesmo suspensa, nas instituições financeiras que tenham recebido fundos públicos ?

5.8. Os conflitos de interesses

O peso e o papel do sector financeiro na economia e as considerações ligadas à estabilidade financeira justificam a necessidade de regulamentar os conflitos de interesses, pelo menos em parte, através de regras muito claras, apoiadas na legislação, e da atribuição de um papel claramente definido às autoridades de supervisão no sentido de acompanharem a sua boa aplicação.

Questão geral 8: As partes interessadas são convidadas a indicar se concordam com a constatação da Comissão de que, não obstante as obrigações actuais de transparência em matéria de conflitos de interesses, a supervisão dessas situações apenas por parte dos mercados nem sempre é possível ou eficaz?

Questões específicas:

8.1. Qual poderia ser o conteúdo de possíveis medidas adicionais a nível da UE destinadas a reforçar a luta e a prevenção em matéria de conflito de interesses no sector dos serviços financeiros?

8.2. Partilha da opinião de que seria necessário, tendo em conta os diferentes modelos jurídicos e económicos vigentes, harmonizar o conteúdo e as disposições pormenorizadas das regras comunitárias aplicáveis aos conflitos de interesses de modo a que as diferentes instituições financeiras estejam subordinadas a regras idênticas quer devam aplicar o disposto na Directiva MIF, na Directiva RFP, na Directiva OICVM ou na Directiva Solvência II?

6. PRÓXIMAS ETAPAS

Os Estados-Membros, o Parlamento Europeu, o Comité Económico e Social Europeu e as restantes partes interessadas são convidados a apresentar as suas opiniões sobre as propostas avançadas no presente Livro Verde, a fim de se obter um vasto consenso sobre as medidas

que poderão vir a ser lançadas. As contribuições devem ser entregues à Comissão, o mais tardar até 1 de Setembro de 2010, através do endereço de correio electrónico: markt-cg-fin-inst@ec.europa.eu No seguimento do presente Livro Verde, e com base nas respostas recebidas, a Comissão tomará uma decisão quanto ao caminho a seguir. Qualquer futura proposta, de carácter legislativo ou não, será precedida de uma avaliação de impacto aprofundada.

As contribuições recebidas serão publicadas na Internet. Para informação sobre a forma como serão tratados os dados pessoais e as contribuições, aconselha-se a leitura da declaração de confidencialidade específica que acompanha o presente Livro Verde.