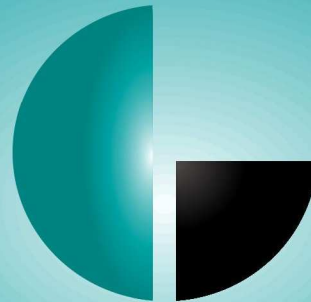


NOVAS REGRAS E RECOMENDAÇÕES DE CORPORATE GOVERNANCE SOBRE REMUNERAÇÕES

Paulo Câmara



GOVERNANCE **LAB**

*Conferência Boas práticas remuneratórias dos órgãos
societários* organizada pelo IPCG
25 de Janeiro de 2011

FUNÇÕES DA REMUNERAÇÃO DE ADMINISTRADORES NO GOVERNO DAS SOCIEDADES

No plano da governação, os objectivos da remuneração são os seguintes:

- **procurar uma adequação entre remuneração e o desempenho (*pay for performance*), de modo a captar e a fidelizar os gestores talentosos;**
- **procurar um alinhamento de interesses entre os administradores e os interesses de longo prazo da sociedade, através de uma estrutura de incentivos equilibrada e da prevenção de uma excessiva erosão do património societário, desproporcionada em relação aos fundos próprios disponíveis.**

O TEMA REGULATÓRIO MAIS RELEVANTE NA ÁREA DO GOVERNO DAS SOCIEDADES

Profusão de intervenções

Acentuado grau de internacionalização

Endurecimento normativo

Crescente envolvimento dos reguladores

Tema polariza atenção política, mediática e do público em geral

O TEMA REGULATÓRIO MAIS RELEVANTE NA ÁREA DO GOVERNO DAS SOCIEDADES: O QUADRO EUROPEU

Remuneração de titulares de órgãos societários tem sido objecto de um tratamento intenso em tempos recentes.

Ilustração eloquente colhe-se na Europa:

Recomendação 2005/162/CE, de 15 de Fevereiro de 2005 e Recomendação 2009/3159, de 30 de Abril de 2009 sobre remuneração de administradores de sociedades cotadas

Recomendação 2009/3177, de 30 de Abril de 2009, sobre remunerações do sector financeiro

O TEMA REGULATÓRIO MAIS RELEVANTE NA ÁREA DO GOVERNO DAS SOCIEDADES: O QUADRO EUROPEU

Directiva 2010/76/UE alterou Directiva de Adequação de Capitais: obrigou à adopção de políticas de remuneração sãs, sob controlo da autoridade de supervisão

Guidelines CEBS sobre remunerações (2010)

Livro Verde sobre Governo das Instituições Financeiras (propostas sobre futuras intervenções regulatórias)

Directiva UE sobre Fundos Alternativos (algumas regras sobre política de remuneração)

O TEMA REGULATÓRIO MAIS RELEVANTE NA ÁREA DO GOVERNO DAS SOCIEDADES: OUTRAS INTERVENÇÕES REGULATÓRIAS

Mobilizou standard setters internacionais:

Princípios Basileia sobre CG de 2010(Pr 10 e 11)

Recomendações OCDE pós-crise

FSB Principles for Sound Compensation Practices (Implementation Standards), Set 2009

Compensation Principles and Standards Assessment Methodology (Basel Committee) Jan/2010

Pillar 3 disclosure requirements for remuneration – Basel Committee Consultation Paper (Dez/2010)

E motivou diversas reformas em jurisdições de referência

Dodd-Frank Act (USA)

UK Corporate Governance Code 2010 (Secção D)

O TEMA REGULATÓRIO MAIS RELEVANTE NA ÁREA DO GOVERNO DAS SOCIEDADES: O CASO NACIONAL

Em Portugal, foram também tomadas diversas iniciativas em matéria remuneratória:

Lei n.º 28/2009 (say on pay e divulgação obrigatória)

Regulamento da CMVM n.º 1/2010 e revisão do Código de Governo das Sociedades

Aviso n.º 1/2010 do Banco de Portugal

Norma Regulamentar n.º 2/2010

AS REFORMAS COMO REACÇÕES À CRISE FINANCEIRA

Sentido geral das indicações:

- **Robustecimento do processo de fixação de remunerações – e nomeadamente maior escrutínio dos accionistas**
- **Afinamento da estrutura remuneratória**
 - Apelo à adequação entre remuneração e desempenho (pay for performance);
 - Alinhamento da remuneração com interesses de longo prazo da empresa;
 - Remuneração no sector financeiro deve ser estruturada de modo a não induzir risco excessivo
- **Maior transparência quanto às práticas remuneratórias**

O PROCESSO DE FIXAÇÃO DE REMUNERAÇÕES

Em Portugal, solução de fundo é boa:

Compete à assembleia geral de accionistas ou a uma comissão por aquela nomeada fixar as remunerações de cada um dos administradores, tendo em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.

Em relação ao modelo dualista, é competente o conselho geral e de supervisão ou comissão por este nomeada ou, nos casos em que o contrato de sociedade assim o determine, à assembleia geral ou a comissão por esta nomeada.

O DEVER DE APRECIÇÃO ANUAL DA POLÍTICA REMUNERATÓRIA (SAY ON PAY)

Paralelamente, a Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho cria um dever de apresentação à assembleia geral de uma declaração sobre política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização.

Concretização da solução no Direito português revelou diversas deficiências.

O DEVER DE APRECIACÃO ANUAL DA POLÍTICA REMUNERATÓRIA (SAY ON PAY)

Necessidade?

Dever de aprovação de política de remuneração por accionistas (say on pay) colhe maior justificação em jurisdições em que a influência dos accionistas é menor da determinação do quantum remuneratório.

Além disso, balanço deste esquema no ordenamento onde foi criado (UK, 2002) é pelo menos dúbio (Gordon 2008).

Nos EUA pode ser realizado em cada triénio (DFA)

Inserção sistemática

Infeliz escolha de uma Lei da Assembleia da República, enxertada num diploma sobre sistema sancionatório, para tratar o tema.

O DEVER DE APRECIÇÃO ANUAL DA POLÍTICA REMUNERATÓRIA (SAY ON PAY)

Propicia um maior envolvimento do board

O problema reside em que a autoria do documento sobre política de remuneração é do órgão de administração *ou* da comissão de remuneração.

Solução dissonante com a decorrente dos arts. 399.º e 429.º CSC.

A REVALORIZAÇÃO DO PAPEL DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

Comissão de remunerações constitui solução de governação que favorece robustez do processo de fixação das remunerações, cuja importância é sublinhada em todas as intervenções recentes.

Recomendações CMVM: membros da Com Rem devem ser todos independentes em relação à gestão executiva

Falta, porém, esclarecer como se estabelece ligação com avaliação do desempenho.

Orientações do CEBS: Rem Com deve ser composto maioritariamente por pessoas independentes

SECTOR FINANCEIRO: INTERVENÇÃO DAS FUNÇÕES DE CONTROLO

CRD III e Recomendações sobre política de remunerações preconizam um envolvimento de pessoas integradas nas funções de controlo na correspondente definição e revisão.

Estes, porém, são serviços auxiliares do cumprimento das tarefas de gestão - não podendo assumir natureza decisória.

São coordenadas pelo órgão de administração (art. 406.º CSC), embora também vigiados pelo órgão de fiscalização (420.º, n.º 1 i), 423.º-F, n.º 1 i) e 441.º, n.º 1 i) CSC).

CORRELAÇÃO ENTRE REMUNERAÇÃO E DESEMPENHO

A esta luz, não são considerados boas práticas:

- **A remuneração variável garantida (salvo circunstâncias excepcionais)**
- **Os pagamentos remuneratórios rigidamente pré-determinados em caso de destituição por desempenho insatisfatório (golden parachutes)**
- **A celebração, por cada administrador, de contratos de cobertura relativa às variações do desempenho**

INSTRUMENTOS DE ALINHAMENTO DE INTERESSES

- Remuneração deve incluir componente variável cuja determinação dependa de uma avaliação de desempenho (salvo administradores não executivos e membros de órgãos de fiscalização)
- No sector financeiro: componente fixa deve representar uma proporção suficientemente relevante do montante global da remuneração
- Se adequado, remuneração variável deve incluir instrumentos financeiros (no sector financeiro pelo menos 50 %)

INSTRUMENTOS DE ALINHAMENTO DE INTERESSES

- Diferimento de uma parte substancial da remuneração variável (no sector financeiro: 40% por 3-5 anos, ou 60 %, se quantia for particularmente elevada).
- No sector financeiro: condicionamento do pagamento da componente variável a:
 - Confirmação da sustentabilidade da situação financeira da instituição de crédito
 - Não regressão do desempenho ou convolação deste em desempenho negativo (nomeadamente através de cláusulas de claw-back).

SECTOR FINANCEIRO: UTILIZAÇÃO MITIGADA DO COMPLY OR EXPLAIN

Os Regulamentos das autoridades de supervisão financeiras combinam o tema da política de remunerações com o tema do *compliance*, ao dispor que as declarações de conformidade com a política e de coerência no grupo devem, em relação às insuficiências existentes, indicar as acções em curso ou a adoptar para as corrigir e os prazos estabelecidos para o efeito ou, quando aplicável, justificação para as insuficiências existentes à luz do princípio da proporcionalidade.

Na área bancária e seguradora, é o princípio de proporcionalidade que serve de filtro à adequação das recomendações às características singulares de cada instituição financeira.

PRESTAÇÃO DE INFORMAÇÃO

Lei n.º 28/2009 determinou ainda um dever de divulgação pública anual do montante da remuneração auferida pelos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, de forma agregada e individual.

Âmbito: entidades de interesse público

Corresponde a um endurecimento normativo, por via injuntiva, e um sensível alargamento de âmbito de uma solução já indicada, em termos recomendatórios, para as sociedades cotadas – mas que sob a forma recomendatória nunca logrou, nesse âmbito, um grau de acolhimento expressivo.

PRESTAÇÃO DE INFORMAÇÃO

Novas regras bancárias e seguradoras obriga à divulgação pública de diversa informação relacionada com política de remuneração, relativamente às pessoas com impacto significativo no perfil de risco.

Círculo de pessoas afectadas é ligeiramente diferente no âmbito de sociedades cotadas, quanto a stock options, benefícios de reforma e golden parachutes (n.º 3 do artigo 248.º-B CVM).

SÍNTESE FINAL: TENDÊNCIAS INTERNACIONAIS DE FUNDO NO TOCANTE À REMUNERAÇÃO

- **Maior mediatização (o que comporta riscos apreciáveis)**
- **Endurecimento normativo**
- **Alargamento dos temas e das organizações afectadas**
- **Diversificação de técnicas utilizadas.**

SÍNTESE FINAL

Múltiplas reformas legislativas e recomendatórias no domínio da remuneração tornaram-se inevitáveis respostas à crise financeira.

Todavia, comportam riscos relevantes:

Transplantes legais (v.g. say on pay).

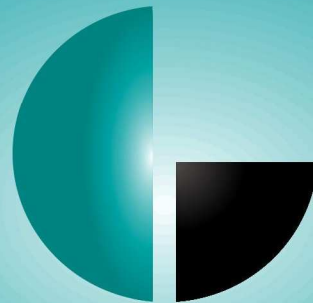
Possível erosão da lógica meritocrática.

Migração geográfica de gestores (v.g para países asiáticos).

Tema envolve complexidade significativa que não se compadece com leituras unilateralistas e, ou parcelares.

Efeito das reformas deve ser acompanhado cuidadosamente, para avaliar eventuais consequências involuntárias das novas indicações.

**Uma versão escrita desta intervenção encontra-se disponível
no sítio Internet do Governance Lab:**



GOVERNANCE **LAB**

www.governancelab.org

ERROR: syntaxerror
OFFENDING COMMAND: --nostringval--

STACK:

(Paulo Câmara Remunerações IPCG.10.ppt)
/Title
()
/Subject
(D:20110124195637)
/ModDate
()
/Keywords
(PDFCreator Version 0.8.0)
/Creator
(D:20110124195637)
/CreationDate
(PC)
/Author
-mark-