

**DESENVOLVIMENTO DO MODELO DE GOVERNAÇÃO
EMPRESARIAL NUM BANCO PORTUGUÊS**

BANIF SGPS, SA

Vanda Filipa Faustino Pereira

**Projecto de Mestrado
em Gestão Empresarial**

Orientadora:

Dra. Manuela Moura Brandão, Directora-Adjunta, Banif SGPS, SA,
Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais

Co-orientador:

Prof. Doutor José Paulo Esperança, Prof. Catedrático, ISCTE Business School,
Departamento de Finanças

Novembro 2009

AGRADECIMENTOS

A elaboração deste trabalho foi um momento singelo mas marcante no meu percurso académico e profissional. Por esse motivo, gostaria de manifestar o meu agradecimento a todos aqueles que, directa ou indirectamente, nele estiveram envolvidos.

Ao Banif – Banco Internacional do Funchal, SA , pelo contributo pecuniário e à Banif SGPS, SA pela oportunidade que me concedeu de aprofundar a sua realidade no que toca às dimensões do Governo das Sociedades e das Relações com Investidores.

À Direcção de Recursos Humanos do Banif – Banco Internacional do Funchal, SA, em particular ao Dr. Nuno Contramestre e à Dra. Ana Silva, pelo acompanhamento contínuo e atencioso.

Ao Sr. Basilio Leal, Director Financeiro do Banif SA, pelo espírito de liderança que lhe é inato e tão particularmente genuíno.

No universo do Grupo Banif, um agradecimento ao Dr. Luís Almeida Capela, pelo contributo ao nível da fundamentação legal e regulamentar e da essência do negócio bancário.

À Dra. Manuela Moura Brandão, minha orientadora, pela motivação, pelo apoio, pela paciência – e ainda pelo sentido de dádiva e de partilha.

Ao Professor Doutor José Paulo Esperança, meu co-orientador, por ter aceitado este desafio e por me ter permitido conferir o meu cunho pessoal a este Projecto.

Aos meus colegas e amigos, pelo interesse que demonstraram pelo meu trabalho e pelas palavras de motivação.

Aos meus pais, por quererem mais e melhor.

Como homenagem póstuma mas sincera, um Obrigada muito grande ao Professor Richard Trewinnard, professor especial da Faculdade de Ciências Humanas da Universidade Católica Portuguesa, que um dia me disse que esperava que a minha luz continuasse a brilhar.

A todos os que acreditam em mim.

ÍNDICE

Agradecimentos	i
Índice	ii
Índice de Figuras, Gráficos e Tabelas	iv
Lista de Abreviaturas utilizadas	vi
Resumo	1
Abstract	1
INTRODUÇÃO	2
PARTE I.	5
1. Definição do contexto do problema	5
PARTE II.	6
2. Revisão da Literatura	6
2.1. Teoria de Agência	6
2.2. Governo da Sociedade e suas determinantes	8
2.2.1. Emergência e evolução do conceito	8
2.2.2. Situação actual	10
2.3. O governo das sociedades no âmbito das instituições financeiras	12
2.4. Transparência e divulgação de informação	14
2.4.1. Destaque no âmbito do Governo das Sociedades	14
2.4.2. Enquadramento legal e regulamentar	15
2.4.3. Fundamentos do Gabinete de Apoio ao Investidor	21
PARTE III.	24
3. Quadro conceptual de referência	24
PARTE IV.	26
4. Metodologia de recolha e análise de dados	26
4.1. Fundamentação	26
4.2. Recolha de dados	27
4.3. Análise de dados	27
PARTE V.	29
5. Desenvolvimento de um modelo de governação empresarial na Banif SGPS, SA	29
5.1. A sociedade Banif SGPS, SA	29
5.1.1. História	29
5.1.2. História em números	32
5.1.3. Apresentação institucional	33
5.1.4. Diagrama de participações	35
5.1.5. Organograma	36
5.1.6. Informação Bolsista e Política de Dividendos	37
5.2. Mercado e posição competitiva	41
5.3. Diagnóstico e situação actual	47

5.3.1. Descrição das práticas do Governo a nível nacional	47
5.3.2. Descrição do modelo de governo da Banif SGPS, SA	49
5.3.3. Propostas de melhoria para o modelo de governo da Banif SGPS, SA	53
5.3.4. Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais	56
5.4. Sistematização da situação	58
5.5. Determinantes estratégicas	62
5.5.1. Visão	62
5.5.2. Missão	64
5.5.3. Posicionamento	65
5.5.4. Segmentação dos destinatários	67
5.5.5. Customização das estratégias de comunicação	72
5.5.6. Calendarização das iniciativas de comunicação	73
5.5.7. Descrição das iniciativas de comunicação	75
5.6. Planificação	81
5.6.1. Definição de objectivos	81
5.6.2. Determinação de conteúdos	82
5.6.3. Determinação de meios	84
5.6.3.1. Correio electrónico	84
5.6.3.2. Sítio institucional	85
5.6.3.3. Newsletter	87
5.6.3.4. Contacto <i>inbound/outbound</i>	87
5.6.3.5. <i>Road-shows</i> , reuniões <i>one-on-one</i> e <i>conference calls</i>	88
5.7. Monitorização de desempenho	91
CONCLUSÃO	94
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	101
ANEXOS	106
Anexo I. Análise comparativa entre o GRII e os gabinetes congéneres do BPI, BCP e BES.....	107

ÍNDICE DE FIGURAS, GRÁFICOS E TABELAS

Figuras

Figura 1 – Quadro de relações entre os conceitos em análise

Figura 2 – Dimensões do Governo das Sociedades

Figura 3 – Presença do Banif - Grupo Financeiro a nível nacional e internacional

Figura 4 – Organograma do Banif - Grupo Financeiro

Figura 5 – Estrutura de governo da Banif SGPS, SA

Figura 6 – Funções Societárias instituídas na Banif SGPS, SA

Figura 7 – Posicionamento do GRII face aos Gabinetes congéneres do BPI, BCP e BES

Figura 8 – Segmentação dos destinatários do plano de comunicação do GRII

Figura 9 – Posicionamento e rede de interacção organizacional do GRII

Figura 10 – Conteúdos-base da proposta de valor da Banif SGPS, SA

Gráficos

Gráfico 1 – Evolução do Resultado Consolidado do Banif – Grupo Financeiro

Gráfico 2 – Evolução dos Pontos de venda do Banif – Grupo Financeiro

Gráfico 3 – Evolução do valor diário da cotação das acções da Banif SGPS, SA em 2008

Gráfico 4 – Evolução do volume diário transaccionado das acções da Banif SGPS, SA em 2008

Gráfico 5 – Evolução da cotação anual média das acções da Banif SGPS, SA

Gráfico 6 – Dividendo Bruto por Acção da Banif SGPS, SA

Gráfico 7 – Rácio *Pay-out* da Banif SGPS, SA

Gráfico 8 – Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI
(Activo)

Gráfico 9 – Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI (Activo)

Gráfico 10 – Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI
(Crédito a Clientes)

Gráfico 11 – Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI (Crédito a Clientes)

Gráfico 12 – Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI
(Recursos de Clientes)

Gráfico 13 – Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI (Recursos de Clientes)

Gráfico 14 – Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI
(Resultado do Exercício)

Gráfico 15 – Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI (Resultado do Exercício)

Gráfico 16 – Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI (Colaboradores)

Gráfico 17 – Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI (Colaboradores)

Gráfico 18 – Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI (Pontos de Atendimento)

Gráfico 19 – Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI (Pontos de Atendimento)

Tabelas

Tabela 1 – Diagrama de participações sociais da Banif SGPS, SA a Dezembro de 2008

Tabela 2 – Evolução dos principais indicadores bolsistas relativos às acções da Banif SGPS, SA

Tabela 3 – Evolução dos dividendos e do rácio *pay-out* da Banif SGPS, SA

Tabela 4 – Calendário de Divulgação de Informação Periódica Regulamentar

Tabela 5 – Calendário de Divulgação de Informação Contínua Regulamentar

Tabela 6 – Calendário Anual de Iniciativas de Comunicação do GRII

Tabela 7 – Tabela de Conteúdos da *newsletter* “Capital”

Tabela 8 – Plano Integrado “Capital que Gera Valor”

LISTA DE ABREVIATURAS UTILIZADAS

1:1	<i>one-on-one; one-to-one</i>
al.	alínea
ALCO	<i>Asset and Liabilities Committee</i>
AG	Assembleia Geral
APAF	Associação Portuguesa de Analistas Financeiros
APB	Associação Portuguesa de Bancos
art.	artigo
BCA	Banco Comercial dos Açores, SA
BCP	Banco Comercial Português, SA
BES	Banco Espírito Santo, SA
BPI	Banco Português de Investimento, SA
CA	Conselho de Administração
Cap.	Capítulo
CE	Comissão Executiva
CF	Conselho Fiscal
<i>CEO</i>	<i>Chief Executive Officer</i>
cf.	conforme
CGD	Caixa Geral de Depósitos
CGS	Código do Governo das Sociedades
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CRM	<i>Customer Relationship Management</i>
CS	Capital Social
CSA	Companhia de Seguros Açoreana, SA
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CVM	Código dos Valores Mobiliários
DSBDR	Departamento de Supervisão Bancária (Banco de Portugal)
EUA	Estados Unidos da América
FAQ	<i>Frequently Asked Questions</i>
Fig.	Figura
<i>Fitch</i>	<i>Fitch Ratings</i>

GRII	Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais
Grupo	Banif – Grupo Financeiro
IPCG	Instituto Português de <i>Corporate Governance</i>
Moody's	<i>Moody's Investors Service</i>
n.º	número
OCDE	Organização para a Cooperação e para o Desenvolvimento Europeu
Plano	Plano Estratégico para o Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais
Reg.	Regulamento
RGS	Relatório de Governo da Sociedade
RSS	<i>Really Simple Syndication</i>
SA	Sociedade Anónima
segs.	seguintes
SGPS	Sociedade Gestora de Participações Sociais
SROC	Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

RESUMO

O presente trabalho pretende contribuir para a avaliação e proposta de melhoria das Relações com Investidores no seio das sociedades de capital disperso pelos accionistas. Esta contribuição assenta no enquadramento teórico relevante, nomeadamente no que concerne às determinantes do governo das sociedades, sendo que o plano geral se escora nas ilações inerentes à teoria de agência e à assimetria de informação, as quais fundamentam a importância da transparência e da divulgação de informação ao investidor.

Após o devido enquadramento teórico e regulamentar, concretiza-se, num plano estratégico – que concilia as vertentes financeira e de comunicação – uma ferramenta de incremento da *performance* da área de Relações com Investidores numa instituição financeira de capital aberto ao público.

Palavras-chave: Governo da Sociedade, Protecção dos Investidores, Transparência e Divulgação de Informação; Relações com Investidores

ABSTRACT

The purpose of this work is to contribute to the discussion concerning the role of Investor Relations within public corporations.

This analysis is grounded on the relevant theoretical framework, namely the determinants of corporate governance. The resulting outline is based on the conclusions inherent to the agency theory and the concept of information asymmetry. These notions underline the importance of transparency and information disclosure to the investors.

After the due reference to the corporate governance regulatory framework, we establish a strategic plan – combining the dimensions of finance and communication – in order to create a toolbox to increase the performance of Investor Relations in a listed financial institution.

Keywords: Corporate Governance, Investors protection, Transparency and Disclosure of Information; Investor Relations

INTRODUÇÃO

Atender-se-á ao longo do presente Relatório de Projecto de Mestrado em Gestão Empresarial ao enfoque crescente que tem vindo a ser dado, a nível internacional, à temática do Governo da Sociedade e aos mecanismos que dela decorrem, considerados factores benéficos ao desempenho das empresas com capital disperso, facilitando o incremento do valor inicial, de modo a remunerar os accionistas que investem as suas poupanças na obtenção de uma participação social.

No contexto das empresas de capital aberto ao investimento público, ganhou peso a reflexão relativa aos efeitos decorrentes da chamada “teoria de agência”, através da separação efectiva entre propriedade e gestão, com a mediatização de uma série de escândalos financeiros, com particular relevo para os casos norte-americanos *Enron*, no sector energético, e *World.com*, na área das telecomunicações, ocorridos já no decorrer da presente década. No entanto, situações similares já vinham acontecendo no decurso século XX, destacando-se, nos anos 80, o colapso de grupos empresariais do Reino Unido e, na década de 90, a crise asiática que levou à percepção do impacto das estratégias de gestão das grandes empresas a nível macro-económico, incrementado pelos fenómenos da globalização e da integração económico-financeira dos mercados.

Como consequência do sentimento de instabilidade, não só ao nível do mercado de capitais como também do próprio modelo actual de economia de mercado, emergiu um movimento no âmbito dos grandes blocos económico-regionais que, não obstante as especificidades dos sistemas defendidos, atribui um crescente relevo aos conceitos de transparência e informação.

Os conceitos emanam da percepção da necessidade de nivelar a assimetria de informação entre os gestores das empresas e os proprietários do capital, que assumem o risco pelo desempenho da empresa. A relevância daqueles princípios tem-se afirmado com o estabelecimento de recomendações no sentido das sociedades, reconhecendo aos accionistas o estatuto de credores residuais, adoptarem práticas de transparência e, para tal, estabelecerem um fluxo contínuo de informação com os interessados na maximização do valor da empresa.

Deste modo, no âmbito da recomendação dirigida às sociedades da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários – CMVM – para a necessidade da existência naquelas de um Gabinete de Apoio ao Investidor, adoptar-se-á uma abordagem pragmática,

sublinhando os aspectos essenciais do quotidiano desta função organizacional enquanto mecanismo que garanta uma estratégia – que se pretende que venha a integrar a cultura empresarial – de alinhamento de interesses entre os detentores de conhecimento e os fornecedores de capital, elementos essenciais ao profícuo funcionamento do modelo económico vigente.

Pretende-se demonstrar que a adopção de uma atitude sensível às temáticas da governação empresarial e, nomeadamente, das Relações com os Investidores, funciona como uma vantagem competitiva, influenciando o valor da Empresa numa perspectiva de longo prazo, consubstanciada através de três pontos basilares:

- Adequação da política de gestão à estrutura societária de capital;
- Adequação da estratégia de investimentos ao risco incorrido;
- Independência na ponderação entre as necessidades de crescimento da empresa e a taxa de rendibilidade expressa nos dividendos a distribuir aos accionistas.

Acrescentamos, ainda, o intuito de conferir uma perspectiva assertiva relativamente aos temas da governação empresarial no seu todo e do relacionamento entre a empresa e aqueles que nela investem, ou ponderam investir.

Adoptou-se, para a elaboração deste Relatório, o modelo de Projecto-Empresa, a concretizar no âmbito da Banif SGPS, SA, através da análise do modelo de governação empresarial da sociedade e da proposta de um Plano Estratégico para o Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais.

A opção tomada baseia-se no facto de a Banif SGPS, SA constituir um caso pertinente no que concerne às matérias em estudo e visto ter em curso um programa de implementação de medidas no sentido de equiparar o seu modelo de governo empresarial às melhores práticas internacionais (Banif, RGS 2008).

Ao nível da estrutura do trabalho, começamos por fazer uma revisão da literatura relevante, estabelecendo-se um quadro teórico com as relações implícitas entre o governo das sociedades e a sua relevância no sector financeiro, o papel da transparência e da informação e, por último, a concretização deste mecanismo através da existência de uma área organizacional responsável pelas Relações com Investidores.

Segue-se uma breve descrição das metodologias aplicadas na recolha e no tratamento dos dados em que este trabalho se baseou, procede-se à descrição das conclusões retiradas.

Em primeiro lugar, analisamos as principais características do modelo de governação da Sociedade, prosseguindo com um conjunto de propostas com vista à sua melhoria.

Em segundo lugar, dando ênfase ao mecanismo de fluidez de informação com o mercado, descrevemos um Plano Estratégico para o GRII.

O Relatório de Projecto de Mestrado em Gestão Empresarial conclui com a referência aos objectivos inicialmente visados e ao contributo que se espera gerar no âmbito do modelo de governação empresarial da Banif SGPS, SA, bem como na área de Relações com Investidores como mecanismo relevante de governação.

PARTE I.

1. DEFINIÇÃO DO CONTEXTO DO PROBLEMA

O Relatório do Governo da Sociedade Banif SGPS, SA respeitante ao exercício de 2007 manifesta a preocupação quanto ao alinhamento de “diferentes aspectos do modelo de governo do Grupo com as melhores práticas e recomendações a nível nacional e internacional” (Relatório de Governo da Sociedade Banif SGPS, SA, 2007, p.4), o que levou à reconfiguração do modelo de governo do grupo empresarial.

Este modelo de governo afirma seis princípios-chave, de entre os quais sobressai o da promoção de maior transparência para com os *stakeholders* e os mercados de capitais, inserindo-se neste contexto a actuação do Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais (GRII).

Através da consulta ao sítio da *internet* da sociedade Banif SGPS, SA, por sua vez, encontra-se referência à existência do Gabinete de Relações com Institucionais e Investidores (GRII), em concordância com as Recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) sobre o Governo das Sociedades Cotadas como forma de envidar:

- O respeito pelo princípio da igualdade dos accionistas;
- A promoção do contacto permanente com o mercado;
- O fomento de um relacionamento transparente e eficiente com os accionistas, com os investidores nacionais e estrangeiros, com as entidades de supervisão, com as agências de *rating* e com o mercado em geral.

A institucionalização de um qualquer espaço organizacional coloca, necessariamente, desafios no que concerne às suas competências, estrutura e objectivos. Numa área como a de Relações com Investidores, relativamente recente e com um nível de especificidade elevado, o desafio de definir as suas estratégia e operacionalização assume um cariz motivador, no sentido de se conseguir delinear um plano de acção estruturado e sustentável.

PARTE II.

2. REVISÃO DA LITERATURA

Com o objectivo de conferir um enquadramento teórico coerente, a revisão que se segue terá subjacentes duas perspectivas – a legal e a financeira.

2.1 TEORIA DE AGÊNCIA

O modelo económico actualmente predominante baseia-se na figura da sociedade comercial, assistindo-se à congregação dos recursos de várias pessoas, através da criação de sociedades – habitualmente designadas por empresas (Correia, 2001).

De entre as várias formas societárias passíveis de serem adoptadas destaca-se a figura da sociedade de capitais, ou sociedade de investimento aberto ao público – que no quadro legal português assume a denominação social de sociedade anónima (CSC, Título IV.).

Nas sociedades anónimas, em que o capital social terá um valor mínimo de EUR 50.000,00, as participações dos sócios são parceladas em acções, representadas por títulos nominativos ou ao portador que limitam a responsabilidade do sócio/accionista ao valor da entrada e permitem posterior negociação em mercado de capitais (CSC e CVM).

O surgimento deste modelo societário resultou num padrão de separação da propriedade e do controlo da empresa (Williamson, 1984), ao qual Jensen *et* Meckling (1976) dá a designação de **Teoria de Agência**.

Os autores aprofundam os raciocínios de Adam Smith (1776) e de Berle *et* Means (1932), que já haviam demonstrado interesse pelas características resultantes do contrato de agência em que se baseia a gestão das actividades das empresas de capital aberto ao público.

Segundo o contrato de agência, o(s) principal(ais) mandatam outra pessoa – o(s) agente(s) – para a realização de um qualquer serviço em nome dos primeiros, delegando nos segundos a tomada das decisões necessárias à prossecução do fim pretendido (Jensen *et* Meckling, 1976). No âmbito das sociedades, o principal será o accionista, sendo o gestor o agente.

Fama e Jensen (1983) introduzem um elemento novo ao referir que se verifica a separação entre o risco e a decisão, o que gera uma relação de três eixos, propriedade,

controlo/gestão e risco, assumido pelos detentores de capital que, por contrapartida contratual, têm direito a partilhar os resultados anuais através de dividendos.

A teoria da agência assume que poderão surgir conflitos de interesse pela separação entre quem assume o risco de capital e quem toma as decisões estratégicas, dado que os gestores não são influenciados directamente pelos resultados das suas decisões, o que pode diminuir a sua motivação para actuar tendo em vista valorização da empresa.

Verifica-se, deste modo, a possibilidade da redução do retorno devido aos accionistas pelo capital investido dos seguintes modos (Schleiffer *et* Vishny, 1997):

- Expropriação de fundos pelos gestores, em benefícios pecuniários e não-pecuniários;
- Aplicação de resultados líquidos obtidos em investimentos com um nível de risco inadequado, gerando um crescimento do negócio não sustentável a longo prazo.

Retomamos a análise de Jensen *et* Meckling (1976) que sustenta a dificuldade de assegurar a maximização das decisões dos gestores na perspectiva do accionista sem que se incorra num conjunto de custos de monitorização ao processo de gestão.

O modelo de separação entre a propriedade e o controlo é, apesar das questões atrás enumeradas, considerado benéfico para estas empresas, na medida em que, pelas características das sociedades de capitais – com um número significativo de accionistas, geograficamente dispersos à escala mundial e com uma taxa de rotatividade elevada – a delegação da iniciativa e da implementação da estratégia num número reduzido de agentes, qualificados e especializados, oferece mais potencial de incremento da riqueza. O sucesso desta abordagem depende da complementaridade entre a gestão e a monitorização exercida pelos detentores de capital (Fama *et* Jensen, 1983), com o estabelecimento de incentivos à convergência de interesses entre gestores e accionistas (Jensen *et* Meckling, 1976) e que assegurem a confiança no seio da relação contratual entre essas partes (Williamson, 1984).

É dessa linha de pensamento que surge o conceito de **Governo das Sociedades**¹, como o conjunto de mecanismos, legais, económicos e éticos que permitem, através do estímulo ao desempenho económico da empresa, otimizar os contributos das várias partes que, embora distintas, visam um fim partilhado por todos (Davies, 2006).

¹ *Corporate Governance*, expressão utilizada pela primeira vez por Gells, em 1960, é o conceito internacionalmente reconhecido

2.2. GOVERNO DAS SOCIEDADES E SUAS DETERMINANTES

2.2.1. Emergência e evolução do conceito

Apesar de referido, já em 1776, por Adam Smith, o conceito de governo das sociedades só começou a ser objecto de reflexão alargada no último quartel do século XX.

Os escândalos empresariais ocorridos despoletaram reacções regulamentares de resposta às fraquezas governativas o que, por outro lado, com a mediatização inerente, acabou por conferir a tais medidas um cariz eminentemente sancionatório das condutas dos gestores das sociedades.

Não é esse, porém, o espírito que emana do conceito de governo das sociedades que pretende funcionar como um factor de estímulo à congregação de interesses no sentido da optimização de recursos e conseqüente maximização dos resultados (Davies, 2006).

Apesar da ainda escassa discussão acerca deste assunto, existem definições com perspectivas distintas quanto ao fundamento e ao objectivo das estruturas de governo empresarial. Tais diferenças residem, fundamentalmente, na conjuntura histórica e económica em que se enquadram, e de que se destacam a perspectiva financeira e a pluralista (Rodrigues, 2008).

Começa-se por referir a perspectiva pluralista, dado que aprofundaremos a perspectiva financeira ao longo do Projecto. Esta perspectiva, surgida na transição para o séc. XXI, realça o interesse social da empresa, considerando o governo das sociedades como o relacionamento entre os muitos participantes – *stakeholders* – envolvidos na administração e no desempenho das sociedades (Rodrigues, 2008).

Apesar da percepção da pertinência desta abordagem, debruçar-nos-emos sobre as questões que caracterizam a relação entre gestores e accionistas como agentes de mercado.

Nesse âmbito, e tendo em consideração os aspectos da Teoria de Agência analisados, destacam-se os seguintes factores determinantes do Governo das Sociedades:

1. Conflito de interesses;
2. Abuso de poder;
3. Assimetria de informação.

Os dois primeiros factores foram já objecto de referência, revelando fundamental a discussão acerca das políticas de governação empresarial. Quanto à assimetria de informação, este é um factor inerente à relação de agência e constitui, para grande parte

dos autores, o cerne das reflexões, sob a forma dos conceitos de transparência e divulgação de informação (Moreira, Gonçalves e Oliveira, 2004).

Kendall *et* Kendall (1998), nomeadamente, considera que a eficácia do governo das sociedades reside na capacidade da empresa se posicionar como responsável, adoptando uma atitude de auto-regulação e, por outro lado, de informar as partes interessadas sobre factos ou riscos que as poderão afectar.

O estudo desta matéria tem vindo a salientar um conjunto de mecanismos que são já considerados como relevantes no alinhamento dos vários interesses, com vista à alocação adequada de recursos e à valorização da sociedade.

Numa perspectiva bidimensional, os resultados influenciados pelos factores abaixo referidos têm benefícios quer para os detentores de capital quer para os próprios gestores. Os accionistas ganham pela garantia de um crescimento sustentado da sociedade em que investiram, o que lhes assegura o cumprimento das suas expectativas iniciais (Moreira, Gonçalves e Oliveira, 2004). Os gestores, por seu lado, conseguem tirar partido de todos os benefícios do mercado de capitais global, na captação de capitais “pacientes” de longo prazo (OCDE, 2004).

Seguidamente descrever-se-ão os principais mecanismos habitualmente utilizados para alcançar a convergência de interesses entre aquelas partes.

Conselho de Administração

Funciona como um órgão de controlo, incumbindo-lhe a protecção dos investimentos dos que assumiram uma posição de capital na sociedade (Williamson, 1984), o que lhe confere uma responsabilidade fiduciária para com os proprietários de capital (Gillan, 2006) e um papel essencial no equilíbrio da relação entre gestores e accionistas;

Grandes accionistas

Dado o risco significativo em que incorrem, têm o incentivo para se manter informados e monitorizar a gestão da empresa. Por outro lado, têm poder de voto suficiente para exercer pressão sobre o quadro de gestão (Schleiffer *et* Vishny, 1997);

Grandes credores

Financiadores de capital alheio de curto e médio prazo, são-lhes conferidos direitos contratualmente definidos que lhes permitem exercer controlo sobre a empresa em caso de não reembolso (Levine, 2003), bem como, em caso de insolvência, sobre os activos da empresa (Schleiffer *et* Vishny, 1997);

Investidores institucionais

Seguradoras, gestores de activos e/ou de fundos de pensões que investem de forma profissional e que, além de responsáveis pela valorização das poupanças de inúmeros pequenos aforradores, revelam uma capacidade de recolha de informação superior à dos pequenos accionistas. Poderão exercer pressão sobre a administração da empresa através da ameaça latente da venda das suas partes de capital (Rodrigues, 2008). A estratégia de diversificação de investimento que seguem, reduz-lhes, porém, o incentivo para um acompanhamento efectivo das várias sociedades em que investem (Hopt, 2002).

Incentivos à gestão

Medidas implementadas com o objectivo de motivar o gestor a médio e longo prazo (Schleiffer *et* Vishny, 1997). Assumem a forma de modelos de remuneração que integram na sua parte variável acções ou opções sobre acções (Gillan, 2006). A aplicação deste tipo de sistemas deverá implicar, como defendido por Martin e Baillie (2003) a associação da compensação ao desempenho sob avaliação de uma Comissão de Remunerações independente do Conselho de Administração.

Poder-se-ão referir, ainda, mecanismos externos à empresa, de cariz económico e legal, cuja relevância diverge entre os vários países. Falamos, nomeadamente, do próprio efeito concorrencial; do mercado de *takeovers*, mais activo no enquadramento norte-americano e inglês (Rodrigues, 2008); do mercado de trabalho dos gestores; e do enquadramento jurídico-legal, que se analisará de forma mais aprofundada.

2.2.2. Situação actual

A aplicação destes mecanismos tem sido feita de acordo com as especificidades dos vários blocos regionais e/ou países. Realça-se, contudo, a existência de dois padrões claramente distintos. Um que emergiu nos Estados Unidos e no Reino Unido e o outro desenvolvido no contexto europeu, pesem embora algumas especificidades, como é o caso do sistema alemão, que releva o papel dos trabalhadores na monitorização da gestão (Rodrigues, 2008).

O modelo adoptado nos mercados norte-americano e inglês tem um teor predominantemente legal e obrigatório, estando-lhe directamente subjacentes os conceitos da teoria de agência (Jensen *et* Meckling, 1976). Esse facto dever-se-á, por

um lado, por ter surgido como reacção aos escândalos empresariais com impacto nas suas economias, e, por outro, à grande actividade do mercado de capitais nos espaços norte-americano e inglês o que, ao nível da estrutura empresarial, gerou um recurso generalizado à emissão de capital aberto ao investimento público (Davies, 2006).

No espaço europeu a abordagem ao governo das sociedades baseia-se numa filosofia de auto-regulação, consubstanciada em princípios e recomendações (IPCG, 2006). O referido “Livro Branco sobre *Corporate Governance* em Portugal” defende que esta filosofia revela maior potencial de restaurar a confiança no mercado, ao permitir não só uma actuação mais eficaz das leis naturais do mercado como também o respeito pelas particularidades dos vários sectores de negócio.

O estudo indica, ainda, que o sucesso desta abordagem reside na percepção por parte dos gestores das sociedades que o cariz basilar dos princípios advogados se repercutirá como vantagem competitiva (Rodrigues, 2008) e como garantia do melhor desempenho das próprias empresas e do aumento sustentado da sua credibilidade enquanto agentes económicos (Silva *et al.*, 2006).

A avaliação dos resultados que decorrem da perspectiva europeia tem-se concretizado na elaboração de estudos no âmbito das melhores práticas europeias e da transposição normativa de tais práticas para os vários sistemas nacionais.

Destaca-se, no que concerne à aferição do panorama societário europeu, o relatório bial produzido desde 1999 pela instituição privada *Heidrick & Struggles*. O seu último relatório, “*Corporate Governance in the European Union: Raising the bar*”, data de 2007, considera que se verificou uma evolução significativa nos dez países analisados, assim como um padrão de convergência crescente a nível europeu.

O estudo (*Heidrick & Struggles*, 2007), que realça a intensificação do activismo dos investidores como impulso para uma abordagem pró-activa por parte das sociedades, destaca ainda o progresso considerável do tecido empresarial português analisado. Num *ranking* máximo de 16 pontos, e cuja média global europeia se situou, em 2007, em 13,2 pontos, Portugal encontra-se no lugar mediano da tabela, registando o maior progresso – de 4,9 pontos em 2002 para 13,15 pontos em 2007, fundamentado no cumprimento de práticas como a adopção legislativa da noção de administrador independente e o uso crescente de comités especializados.

Como retratos da realidade societária portuguesa salientam-se o estudo levado a cabo pelo Instituto Português de *Corporate Governance* (IPCG) em 2006, e a análise bial produzida pela CMVM como medida de avaliação do impacto do seu papel regulatório,

que em 2008 assumiu a estrutura de “Relatório Anual sobre o Governo das Sociedades em Portugal”.

O “Livro Branco sobre *Corporate Governance* em Portugal” (IPCG, 2006), que se debruça sobre as práticas de *corporate governance* das dez maiores empresas da Bolsa Portuguesa, reiterou a importância dos princípios de transparência e rigor como geradores de melhores resultados individuais para as empresas e, no âmbito da economia nacional, como factores de atractividade.

No âmbito da avaliação realizada pela CMVM, o relatório publicado em 2008 revelou um maior cumprimento pelas sociedades cotadas em bolsa das recomendações exaradas por esta entidade no âmbito do governo das sociedades. A CMVM (2008) refere o esforço das sociedades portuguesas para se adequarem às melhores práticas internacionais, salientando as especificidades societárias nacionais, com uma reduzida dispersão da estrutura accionista e o seu razoável grau de estabilidade, assim como a preponderância do chamado modelo latino de administração e fiscalização.

2.3. O GOVERNO DAS SOCIEDADES NO ÂMBITO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Fez-se, até ao momento, a análise das motivações para a existência de estruturas de alinhamento dos interesses das partes mais relevantes no âmbito das sociedades de grande dimensão.

Cabe, agora, demonstrar a importância deste assunto nas sociedades abertas que operam no sector financeiro.

Caiado *et* Caiado (2006) afirma que a criação de bancos comerciais, com grandes carteiras de depósitos e o seu capital repartido por um número elevado de accionistas começou a emergir no início do século XX, acompanhando a tendência crescente do mercado de capitais.

Em Portugal, a reabertura da actividade bancária à iniciativa privada, em 1984, verificou-se no contexto que viria a resultar na adesão do nosso país à União Europeia, dois anos depois. Deste modo, a década de 1980 foi marcada pela dinamização da Bolsa de Valores, bem como pela regulação dos mercados monetário, financeiro e cambial e ainda pela harmonização da actividade bancária (Caiado *et* Caiado, 2006).

A actividade bancária desempenha uma função central na realidade económica, na medida em que a intermediação que estabelece entre aforradores e investidores (Caiado

et Caiado, 2006) permite a alocação de capital necessário à expansão dos diversos sectores económicos.

Levine (2003) considera que o funcionamento dos bancos influi significativamente nas actividades das empresas e na conseqüente prosperidade das nações.

Assim, o tema do governo das sociedades deverá ser relevado no que respeita às instituições financeiras. Por um lado, pelo papel preponderante que estas desempenham a nível económico e, por outro, pelo impacto global que decorre de possíveis falhas de gestão, o que é potenciado pela tomada de riscos subjacente à actividade financeira (Comité de Basileia, 2005).

O Comité de Basileia (2005) reitera que a existência de práticas efectivas de governação empresarial é essencial à criação e à manutenção da confiança pública no sistema bancário.

Adicionalmente, a instituição deve obter, da sua actividade de intermediação, uma margem financeira que lhe permita cobrir encargos de imobilizado, a tributação sobre lucros, a constituição de reservas e o pagamento de dividendos aos seus accionistas. Releva-se, aqui, a condição de credor residual do tomador de capital.

A nível global, o cenário de governação das instituições bancárias caracteriza-se, em grande parte, como se segue (Levine, 2003). O mercado apresenta barreiras elevadas à entrada de novas instituições, o que gera uma estrutura de capital tendencialmente concentrada. Poderá assistir-se, também, à motivação por parte dos gestores de incrementar a exposição ao risco. Regra geral, o mercado encontra-se regulamentado, sendo ainda objecto de supervisão externa, nomeadamente ao nível da concentração de poder económico.

Atentas as circunstâncias apresentadas, o Comité de Basileia (2005) considera existir um conjunto de factores fulcrais ao bom governo dos bancos. Destacam-se a criação de valores institucionais coerentes e de uma estratégia de governo empresarial integrada, que permita a medição da performance global e os diversos contributos, bem como a existência de um mecanismo eficaz de interacção entre o Conselho de Administração, a gestão e os auditores externos. De referir, igualmente, a implementação de mecanismos transversais de controlo interno e a importância da monitorização da exposição a riscos de conflitos de interesses, como sejam negócios com partes relacionadas. O Comité conclui advertindo para a necessidade de fluidez de informação a nível organizacional e para o mercado.

2.4. TRANSPARÊNCIA E DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO

2.4.1. Destaque no âmbito do Governo das Sociedades

O Comité de Basileia (2005) advoga que a transparência é essencial para um governo das sociedades efectivo e gerador de resultados. No documento “Enhancing corporate governance for banking organisations” de Julho de 2005, o Comité considera que os accionistas, outros *stakeholders* e agentes de mercado deverão ter acesso a informação que lhes permita julgar com eficácia o trabalho de gestão por parte do órgão de administração e dos gestores. Hopt (2002) refere ser esta uma ferramenta relevante para a evolução dos modelos de governo e do funcionamento do mercado de capitais.

A análise das relações de agência e dos potenciais conflitos de interesses subjaz, aliás, à assimetria de informação que se verifica ocorrer entre os gestores e os detentores de capital (Williamson, 1984).

Nesse sentido, as potenciais divergências de interesses entre a estratégia de gestão e as expectativas dos accionistas terão como solução, ou pelo menos como processo de mitigação, políticas que se baseiem, por um lado, na prestação de contas pelos gestores e, por outro, na monitorização activa dos accionistas. Emerge, assim, um ambiente de transparência, por meio de um fluxo contínuo de informação que visará fomentar, por sua vez, a inclusão dos proprietários nos destinos da empresa (Fama *et* Jensen, 1976).

A relevância da existência de um ambiente societário transparente – e a divulgação de informação como meio para atingir tal fim (Gonçalves, Moreira e Oliveira, 2004) – advém de duas perspectivas.

Em primeiro lugar, o vínculo contratual que o accionista estabelece aquando da aquisição da participação no capital da empresa concede-lhe, para além dos direitos a quinhoar nos lucros, de participar nas deliberações em assembleia e a ser eleito para os órgãos de administração e fiscalização, também o direito à informação (CSC, art. 20.º e art. 288.º e segs.), como mecanismo protector da sua condição de credor residual (Fama *et* Jensen, 1976).

Williamson (1984) realça a importância dos requisitos de divulgação de informação por parte das empresas como meio de protecção do investimento dos accionistas, que detêm, no âmbito das várias relações contratuais, a condição mais desvantajosa, como tomadores de risco. Hopt (2002), por sua vez, salienta o papel central da divulgação de informação no tratamento equitativo dos accionistas.

Em segundo lugar, a divulgação de informação aos vários agentes com interesses na empresa irá permitir-lhes fazer uma análise da situação daquela, antecipar acontecimentos futuros previsíveis e, conseqüentemente, tomar decisões em conformidade (Williamson, 1984). Na perspectiva do mercado este é, portanto, um mecanismo otimizador da sustentabilidade económica.

Na perspectiva da empresa, por sua vez, estes mecanismos deverão ser tomados como benéficos ao nível da atractividade de capital. Silva *et al.* (IPCG, 2006) considera que, em contexto de eficiência de mercado, um governo que destrua o valor da empresa irá levar à obtenção de capital externo a um custo mais elevado, pelo risco inerente a assumir por investidores ou credores.

A centralidade dos conceitos de transparência e informação é um ponto cuja dimensão de aceitação fez com que, apesar da abordagem baseada em princípios no espaço europeu no que respeita ao governo das sociedades, tenha sido objecto de regulamentação legal de cariz imperativo.

2.4.2. Enquadramento legal e regulamentar

O destaque dado à divulgação de informação como meio essencial ao estabelecimento de práticas de boa governação manifesta-se nos principais documentos que regulam esta matéria, tanto a nível nacional como internacional.

No contexto português, o quadro que se tem vindo a aprofundar aplica-se, fundamentalmente, às sociedades de capital aberto e emitentes de valores mobiliários, apesar de se considerar que a sensibilidade a estas disposições é benéfica para todas as sociedades, independentemente da sua dimensão e da sua estrutura de capital (IPCG, 2006).

Código das Sociedades Comerciais (CSC)

Estando em vigor a versão datada de 1986, com as subseqüentes alterações, dele emanam as regras básicas de enquadramento da actuação de várias partes envolvidas na vida das sociedades anónimas.

No seu Título IV, o CSC estipula os preceitos a considerar pelas sociedades abertas no tocante às suas especificidades contratuais – nomeadamente os mínimos para o número de sócios e para o montante de capital social – às obrigações e aos direitos dos accionistas, às deliberações de accionistas em Assembleia Geral, bem como aos órgãos sociais (administração, fiscalização e secretário da sociedade).

Importa referir o enquadramento que se estabelece para o órgão de administração (art. 390.º e segs.), que deverá compor-se por um número ímpar de membros, podendo ou não ser accionistas e que serão designados, por período não superior a quatro anos, em contrato de sociedade ou mediante deliberação da Assembleia Geral. O art. 405.º do CSC estabelece as competências do Conselho de Administração (CA), a quem incumbe “gerir as actividades da sociedade, devendo subordinar-se às deliberações dos accionistas”.

Destacam-se, de entre as disposições referidas, a regulamentação respeitante ao direito à informação pelos accionistas (art. 288.º e segs.).

O art. 288.º atribui o direito individual à informação a todo o accionista que possua acções correspondentes a pelo menos 1% do capital social da empresa, consubstanciado na possibilidade de obtenção de informações básicas da sociedade. O art. 291.º, por sua vez, estabelece o direito colectivo à informação a accionistas cujas acções, individual ou colectivamente, perfaçam 10% das participações sociais, conferindo-lhes o direito a solicitar ao órgão de administração elementos sobre quaisquer assuntos ocorridos ou previsíveis, que possam ocasionar responsabilidade dos membros do CA ou do Conselho Fiscal (CF).

O CSC regula, ainda, o direito à informação para efeitos de deliberação em AG, quer no que respeita à recepção dos documentos preparatórios quer no decurso da AG, para que o accionista possa requerer “informações verdadeiras, completas e elucidativas que lhe permitam formar opinião fundamentada” sobre os assuntos em apreciação (art. 214.º, n.º 7.º).

Código dos Valores Mobiliários (CVM)

O Código de Valores Mobiliários vigora desde Março de 2000, acompanhando o desenvolvimento do mercado de capitais no mercado nacional e pela integração deste no sistema financeiro (IPCG, 2006).

As suas disposições são aplicáveis – com carácter obrigatório – às sociedades com o capital aberto ao investimento público e emitentes de valores mobiliários. Salienta-se, no âmbito do governo das sociedades, os art. 244.º a 251.º, referentes a “informação relativa a valores mobiliários admitidos à negociação”.

Atenta a harmonização visada no âmbito comunitário, o CVM obriga à divulgação de informação de forma a permitir o acesso, numa base não discriminatória, aos investidores de toda a Comunidade Europeia. A informação deverá ser disponibilizada

de modo rápido e sem custos específicos, através de um meio seguro, que minimize os riscos de corrupção e assegure a autenticidade da sua fonte (art. 244.º, n.º 4 e n.º 5, al. b.).

O CVM estabelece a obrigatoriedade de prestação de contas com periodicidade regular, sob a forma do Relatório e Contas anuais, contendo “informação detalhada sobre a estrutura e as práticas de governo societário” (art. 245.º-A), bem como de informação semestral e trimestral. Regulamenta, ainda, a obrigatoriedade de referir, no domínio da divulgação da informação de base periódica, uma descrição explicativa das ocorrências relevantes no âmbito de actuação da sociedade, da sua posição financeira e de previsões sobre a evolução dos negócios, mencionando riscos e incertezas.

O art. 248.º introduz, no quadro legislativo nacional, a noção de informação privilegiada, que “*abrange os factos ocorridos, existentes ou razoavelmente previsíveis, [...] que [...] qualquer investidor razoável poderia normalmente utilizar, se os conhecesse, para basear, no todo ou em parte, as suas decisões de investimento*”, a ser divulgada de forma simultânea junto das várias categorias de investidores.

Recomendações e Regulamentos da CMVM

A ênfase dada a este tema pela autoridade de supervisão do mercado de valores mobiliários português manifesta-se desde 1999, através da publicação de Recomendações, de adopção voluntária, e de Regulamentos, de cariz imperativo, nomeadamente o Regulamento N.º 1/2007, respeitante ao governo das sociedades no geral, e o Regulamento N.º 5/2008, referente a deveres de informação das sociedades cotadas. A sua publicação visou (IPCG, 2006) definir regras relativas à estrutura e ao controlo daquelas sociedades como forma de otimizar o seu desempenho e, simultaneamente, alinhar as empresas portuguesas com as boas práticas internacionais.

Atendendo ao dever estipulado pelo Reg. N.º 7/2001 “*comply or explain*” que visa aferir o grau de acolhimento às referidas recomendações, salientam-se, no âmbito do Cap. III – Informação do Reg. N.º 1/2007, as disposições neste estabelecidas.

Exige-se divulgação de informação respeitante à estrutura de capital da sociedade, participações sociais qualificadas, acordos parassociais e direitos especiais aplicáveis. Mais se obriga à divulgação da capitalização bolsista das acções da empresa e à descrição da sua política de distribuição de dividendos, a que acresce a descrição dos negócios com partes relacionadas e dados referentes à empresa de auditoria externa. O regulamento reitera a disposição já existente na legislação datada de 2001, relativa à

existência de um Gabinete de Apoio ao Investidor, cujos detalhes serão explicitados mais adiante.

Ainda no intuito de estimular um ambiente propício à adopção voluntária de boas práticas e à auto-responsabilização das sociedades com o capital aberto ao investimento público, a CMVM emitiu o Código do Governo das Sociedades – em vigor desde 2008 – documento que, a par do legalmente estipulado por via dos Regulamentos, consolidou as Recomendações – de adopção voluntária – que vinha emitindo desde 1999, no âmbito do processo de transposição para o panorama nacional de um conjunto de práticas consideradas como indutoras de um bom governo das sociedades cotadas.

Nesta ordem de ideias, o CGS integrou um conjunto de sistemas e regras relativas ao exercício da direcção e do controlo da sociedade, estando estruturado segundo três temáticas – Assembleia Geral; Órgãos de Administração e Fiscalização; Informação e Auditoria.

Princípios da OCDE

Embora não tenham carácter obrigatório, os Princípios da OCDE – cuja primeira aprovação data de 1999, com revisão em 2004 – foram acolhidos como referência internacional para os decisores públicos, investidores, sociedades e outros indivíduos com interesses relevantes em todo o mundo (OCDE, 2004). O Fórum para a Estabilidade Financeira considera-os como uma das doze normas fundamentais para a solidez dos sistemas financeiros (OCDE, 2004) e o Banco Mundial serve-se das suas recomendações na avaliação das práticas de governo das sociedades nos mercados emergentes (IPCG, 2006).

A reflexão decorrente das relações de agência societárias gera seis Princípios Fundamentais, que respeitam à criação de um enquadramento eficaz do governo das sociedades, ao fomento do exercício dos direitos dos accionistas, ao seu tratamento equitativo, bem como ao papel de outras partes interessadas – como sejam trabalhadores e credores – e à divulgação de informações e transparência.

No Cap. V., Divulgação de Informações e Transparência, dispõe este código de princípios sobre a divulgação atempada e objectiva de todas as informações relevantes à sociedade, ou seja, “aquela cuja omissão ou inexactidão é susceptível de influenciar as decisões económicas dos seus destinatários (OCDE, 2004).

Recomendando que a informação deverá ser disponibilizada de forma regular, fiável e que permita comparabilidade, é considerada a divulgação dos seguintes elementos: resultados financeiros e operacionais;

- Objectivos estratégicos;
- Participações sociais relevantes;
- Política de remuneração dos membros do CA e gestores, bem como análise do seu grau de adequação e independência;
- Transacções com partes relacionadas;
- Factores de risco previsíveis;
- Assuntos relacionados com outras partes relevantes;
- Estruturas e políticas de governo societário.

Desenvolvimentos recentes

Importa salientar os desenvolvimentos mais recentes ocorridos no âmbito do processo de consolidação das práticas de bom governo no quadro regulamentar português, de que se destacam, por um lado, a actuação da CMVM como agente supervisor e moderador e, por outro lado, o crescente activismo do Instituto Português de *Corporate Governance* (IPCG), associação sem fins lucrativos criada com o intuito de promover a investigação e a divulgação dos princípios de *Corporate Governance*.

Com referência à actividade da CMVM no decurso de 2008, destaca-se a emissão e a revisão de medidas no âmbito dos deveres de informação aplicáveis às entidades emitentes e aos seus dirigentes, através do Reg. N.º 5/2008, anteriormente mencionado.

No Plano de Actividades referente a 2009, a entidade aludiu ao objectivo de proceder a um primeiro momento de avaliação da adesão das sociedades portuguesas às recomendações do CGS, vigente desde 2008, que resultará num Relatório sobre as práticas de governo das empresas cotadas.

Ainda em 2009, ano em que se assinala uma década sobre a emissão do primeiro conjunto de recomendações da CMVM neste domínio, a entidade afirmou o intuito de proceder à revisão das recomendações actualmente existentes sobre governo societário, pelo que colocou à consulta pública – Consulta Pública da CMVM N.º 02/2009 – os Projectos de Regulamento da CMVM a revogar o Reg. N.º 1/2007, referente ao Governo das Sociedades Cotadas, e ainda o Projecto de Alteração ao Código do Governo das Sociedades.

De acordo com a CMVM (2009) a principal alteração que resulta deste projecto de regulamento prende-se com a consagração da possibilidade das sociedades de direito pessoal português e com acções admitidas à negociação em mercado regulamentado optarem por adoptar um código do governo das sociedades diverso do divulgado por aquela entidade.

Caso a sociedade escolha vincular-se a outro Código, este deverá, em primeiro lugar, abranger as matérias constantes no Código da CVMM. Adicionalmente, o documento deverá ser emitido por uma instituição independente face a quaisquer interesses particulares e que inclua especialistas em matéria do governo das sociedades. Os princípios nele constantes deverão salvaguardar a protecção dos interesses dos accionistas e a transparência do governo societário.

Com respeito às alterações propostas para o actual CGS, estas referem-se às temáticas que se mantêm menos consensuais ao nível das práticas de governo, como sejam critérios relacionados com a remuneração e com a independência dos administradores e ainda elementos relativos à prestação de serviços de auditoria.

Em consonância com a alteração proposta pela CMVM, permitindo a vinculação das sociedades a outros Códigos do Governo da Sociedade, o IPCG lançou à discussão pública, em Março de 2009, o Ante-Projecto do Código de Bom Governo das Sociedades. O documento pretende servir como um “instrumento de referência com todos os aspectos relacionados com o aperfeiçoamento desejável na condução das sociedades” (IPCG, 2009:5).

O Código encontra-se dividido em sete capítulos, correspondentes, segundo o IPCG, aos principais temas de governo das sociedades:

- Missão e objectivos das sociedades;
- Estratégia e risco;
- Supervisão e administração não executiva;
- Administração executiva;
- Avaliação, remuneração e nomeação;
- Auditoria e certificação;
- Accionistas, investidores e Assembleia Geral.

2.4.3. Fundamentos do Gabinete de Apoio ao Investidor²

Este estudo permite afirmar que, no cômputo geral, a promoção de um ambiente de transparência no seio das empresas, baseado na implementação de uma política de gestão de informação e comunicação efectivas, favorece a geração de resultados benéficos de longo prazo.

Neste sentido, a gestão das relações com investidores abarca o fornecimento de informação à comunidade financeira, designadamente analistas, agências de notação de risco, pequenos accionistas e investidores institucionais.

Para Hoffman *et* Pennings (2008) esta área funcional decorre da relação de agência existente ao nível do governo das sociedades e da intrínseca assimetria de informação entre os gestores da empresa e os seus fornecedores de capital, simultaneamente tomadores de risco. Agarvaal *et al.* (2008) assume que a base de uma estratégia de relações com investidores é a de facultar informação que transmita aos últimos uma percepção de um nível de risco o mais reduzido possível e gere, em suma, uma maior atractividade no investimento potencial ou já realizado.

No âmbito de uma política de incentivo à adopção, por parte da equipa de gestão, de uma atitude sensível à reputação da empresa como factor optimizador do seu desempenho (Wang *et* Smith, 2007), a função de gestão da relação com investidores funciona como uma vantagem competitiva de longo prazo, com uma acção encadeada.

Hoffman *et* Pennings (2008) observa que começa por haver um enfoque na imagem da empresa, reflectindo a sua situação patrimonial e financeira, o que irá gerar um sentimento de familiaridade com os investidores, cuja confiança na empresa crescerá. O aumento do nível de confiança geral por parte do mercado terá repercussões na capacidade de financiamento da empresa, que passará a ser vista como um investimento de baixo risco e, por isso, atractivo. Em última instância, assistir-se-á ao incremento da avaliação bolsista do valor da sociedade.

Assim, Hoffman *et* Pennings (2008) define a função de Relações com Investidores como uma responsabilidade estratégica de gestão que integra finanças, comunicação e *marketing*. Marcus *et* Wallace (1997), por sua vez, considera-a um processo de informação e persuasão dos investidores – actuais e potenciais – para o valor inerente

² A literatura na área de *Investor Relations*/Relações com Investidores é ainda escassa a nível internacional e inexistente no panorama nacional, pelo que a presente revisão não inclui, infelizmente, qualquer referência a artigos científicos de autores portugueses.

aos títulos que a sociedade emite como meio para obtenção de capital e prossecução do seu objecto social. Num estudo mais recente, Laskin (2006) afirma que o contributo da função de Relações com Investidores é o de permitir aos diversos interessados um conhecimento mais profundo da empresa e dos fundamentos do seu negócio, influenciando numa avaliação justa do valor da empresa.

Para Marcus *et* Wallace (1997) a realidade de que emana esta função consiste no papel fulcral do capital próprio na estrutura patrimonial das empresas, a aplicar nas operações estratégicas do negócio bem como fundamento da capacidade negocial da sociedade na obtenção de capital alheio.

Marcus *et* Wallace (1997) sustenta que a abordagem à concorrência existente no mercado de obtenção de capital deve basear-se na capacidade para demonstrar os elementos relativos à empresa que potenciem a previsibilidade do retorno do investimento na empresa.

A literatura existente refere como objectivos habitualmente considerados quanto à actuação da área de Relações com Investidores o incremento da visibilidade da sociedade, um maior acompanhamento por analistas, o aumento da valorização e da transacção das acções da empresa e a redução do custo na obtenção de capital (Bushe *et* Miller, 2007).

Laskin (2006), auscultou vários profissionais nesta área, acrescentando elementos complementares à análise referente ao contributo esperado das relações com investidores.

Quanto à valorização bolsista, considera-se que o valor de uma empresa depende, em primeira instância, do seu desempenho. As relações com investidores funcionam como veículo facilitador do conhecimento por parte dos investidores do modelo de negócio que sustenta a empresa, a sua equipa de gestão e as respectivas previsões financeiras. Assim sendo, as Relações com Investidores incrementam, efectivamente, a capacidade dos investidores conhecerem e avaliarem a empresa.

No que respeita à liquidez bolsista das acções da empresa, o papel das relações com investidores reside, mais do que no padrão de transacções diário, na adequação da estrutura accionista e na percepção da existência de objectivos distintos da liquidez. Poderá ser do interesse da sociedade, pelo contrário, garantir a manutenção da propriedade pelos accionistas actuais.

Quanto ao acompanhamento por analistas, o objectivo das relações com investidores deverá focar-se não no número de analistas mas na qualidade da análise de que a empresa é objecto, que deverá ser rigorosa e fidedigna.

Está ainda subjacente a esta área organizacional a capacidade de estabelecer relações que promovam um horizonte de longo prazo com os detentores de capital, de modo a permitir a optimização das relações de investimento, seja nos momentos de *performance* positiva, seja nos ciclos de redução de rendibilidade e/ou eficiência.

Relativamente à gestão das relações com os agentes externos importa ainda salientar os factores considerados como determinantes dessas relações, que foram objecto de análise por Hoffman *et* Pennings (2008).

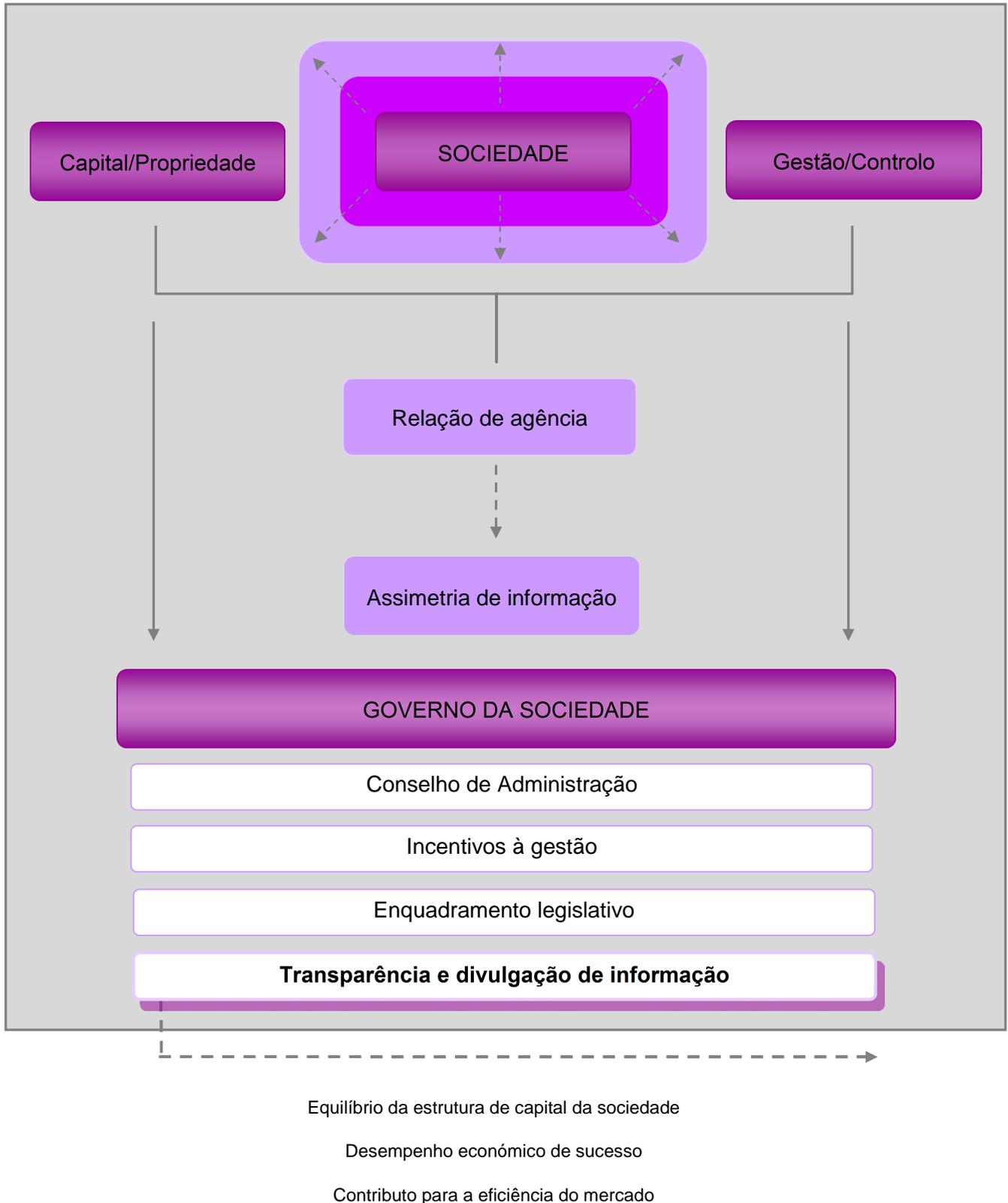
Este estudo propõe uma “caixa de ferramentas” para a maximização dos contributos desta actividade, salientando aspectos essenciais na abordagem aos vários agentes interessados. Há que considerar, primeiramente, os objectivos de investimento, que poderão ir da simples especulação para maximização de ganho de curto prazo, ao investimento de longo prazo e que estabelece uma relação cooperativa entre o investidor e a empresa em que este investiu. Os objectivos e o horizonte temporal dos investidores acabam por determinar o modelo de avaliação adoptado na medição do retorno do investimento, assim como o compromisso que o investidor adopta para com a sociedade e o nível de formalização desse compromisso. Realça-se, ainda, o grau de confiança que caracteriza a relação entre o investidor e a empresa – via equipa de gestão e órgãos de administração – como factor determinante da actuação da área de relações com investidores.

Tendo começado por ser, como afirma Marcus *et* Wallace (1997), uma função de apoio à captação de capital escasso, actualmente a função de Relações com Investidores depara-se com uma conjuntura diametralmente oposta, em que visa captar a atenção dos investidores numa economia global, baseada num fluxo constante e mutante de informação para, em última instância, auxiliar na dura tarefa de captar capital que permita a sustentabilidade da actividade da sociedade e, simultaneamente, responda às expectativas de tais investidores.

PARTE III.

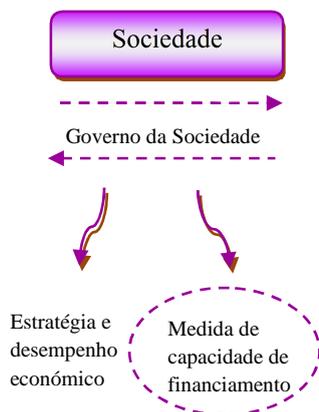
3. QUADRO CONCEPTUAL DE REFERÊNCIA

Figura 1 – Quadro de relações entre os conceitos em análise



A Figura 1. representa graficamente o quadro conceptual em que nos fundamentamos, bem como o fluxo interactivo que ocorre no seu cerne.

Figura 2. Dimensões do governo das sociedades



A importância do governo das sociedades manifesta-se em duas dimensões societárias, que apesar de complementares têm uma base distinta.

Por um lado, é um factor naturalmente influente no desempenho dos negócios da empresa, ao nível da estratégia planeada e executada.

Por outro lado, revela-se como factor de análise concernente à capacidade de financiamento da empresa, nomeadamente por meio do auto-financiamento. É desta segunda dimensão que emana a função de Relações com Investidores.

Num momento de crise de confiança na conjuntura económica, mesmo as empresas de maior dimensão têm dificuldade acrescida na obtenção de capitais alheios, ou o financiamento conseguido implica garantias e colaterais com custos expressivos.

Neste enquadramento, a emissão de capital é essencial à sobrevivência das instituições.

No caso específico do sector financeiro nacional, o Banco de Portugal, no contexto da instabilidade despoletada pela crise do *subprime* de 2008, publicou uma recomendação no sentido de adequar a estrutura de capital das instituições financeiras às exigentes circunstâncias actuais. Essa recomendação, tornada exigência através da Carta-Circular N.º 83/08/DSBDR, de 11 de Dezembro de 2008, implica, nomeadamente, que a estratégia de financiamento se abstraia dos benefícios de *leverage* obtidos pelo recurso a capital alheio, e se dê atenção redobrada aos rácios de capital. Esta exigência leva, necessariamente, ao aumento do capital social das instituições, o que nos faz relevar a importância exponencial dos accionistas como sustentáculo do negócio.

O Plano Estratégico que se segue consiste na aplicação dos conceitos à realidade da sociedade Banif SGPS, SA, sociedade com capital aberto ao investimento público e com as acções representantes do seu capital social cotadas na bolsa *Euronext* Lisboa.

PARTE IV.

4. METODOLOGIA DE RECOLHA E ANÁLISE DE DADOS

No Capítulo 1. contextualizou-se o ponto de partida para o presente Projecto-Empresa, enquadrando-o na institucionalização da área organizacional de Relações com Investidores na Banif SGPS, SA, evidenciando o objectivo de perspectivar respostas adequadas e inovadoras para os desafios no que se refere às suas competências, estrutura e objectivos, por meio de um plano de acção estruturado, coerente e sustentável.

4.1. FUNDAMENTAÇÃO

A presente investigação decorre de uma circunstância real, concreta e profissionalmente relevante, características que a definem como um “problema” – em termos de uma realidade cujo estado actual diverge do esperado – ao qual se adequa a metodologia de Trabalho de Projecto, método de investigação qualitativo, com uma forte componente descritiva e interpretativa.

Bogdan *et* Biklen (1994) refere-se à abordagem qualitativa como sendo uma metodologia de investigação com ênfase na descrição, na indução e no estudo das percepções pessoais.

Estes autores consideram a existência de cinco factores que caracterizam, comumente, uma investigação qualitativa – a fonte directa de dados é o ambiente em estudo; os dados recolhidos são na sua maioria descritivos; a investigação centra-se mais na dinâmica processual que nos produtos; a análise é essencialmente indutiva; e enfatiza-se o ponto de vista dos participantes.

No que toca ao presente estudo considera-se que este engloba a totalidade das características enumeradas. Os dados foram recolhidos no contexto organizacional, por meio de entrevista e de pesquisa documental, estando o tratamento e a análise da informação – com cariz fortemente descritivo – a cargo da investigadora. De realçar, por último, que sendo a investigação aplicada a um contexto profissional concreto, aquela teve uma dimensão colaborativa relevante entre a investigadora e a responsável pelo Departamento em estudo.

O conjunto das características enumeradas permitiu gerar um ambiente propício ao envolvimento, facilitando a emergência do espírito que se espera implícito ao Trabalho

de Projecto, ou seja, interdisciplinaridade entre teoria e prática, com a rentabilização da experiência pessoal e profissional com base em capacidades académicas desenvolvidas.

4.2. RECOLHA DE DADOS

Tendo-se como objectivo investigar a matéria das Relações com Investidores no contexto da Banif SGPS, SA de modo não só a produzir conhecimentos inovadores mas, acima de tudo, perspectivar abordagens que optimizem o desempenho e o valor organizacional desta área, optou-se pela recolha de dados por dois meios essenciais – entrevista e pesquisa documental – que se crêem facilitadores da captação da multidisciplinaridade dos ângulos a considerar.

A entrevista consiste numa fonte de informação que permite obter um conhecimento relativamente a uma situação específica de modo mais alargado que o decorrente da observação.

Dado que a temática a investigar se concretiza, em grande parte, em processos e comportamentos, considerou-se benéfico solicitar a colaboração da actual responsável pelo GRII, tendo-se realizado, principalmente na fase inicial do Projecto, um conjunto de entrevistas com características essencialmente livres e exploratórias.

A opção por uma menor estruturação da entrevista nessa fase inicial prende-se com o facto de o tema ser recente e ainda pouco divulgado, considerando-se a dinâmica de discussão dos vários tópicos vantajosa para a sua compreensão pluridisciplinar.

A pesquisa documental, em que se pretendeu uma utilização criteriosa da bibliografia – pela sensibilidade da informação envolvida – evidenciou-se como fundamental, já que esta área apresenta um enquadramento legal e regulamentar rigoroso, em que se obriga à divulgação das práticas aplicadas. A recolha dos dados foi feita com base em documentos de prestação de contas – nomeadamente os referentes aos exercícios de 2008, 2007 e, em menor escala, de 2006 – e ainda no sítio institucional da *holding* www.grupobanif.pt.

4.3. ANÁLISE DE DADOS

A análise dos dados recolhidos por meio das referidas entrevistas e da pesquisa documental, que implica a sistematização e consequente compreensão da informação, fez-se de forma contínua, com dois momentos distintos a realçar.

Numa primeira fase, no decurso da obtenção dos dados, optou-se pela sua compilação e sintetização em Fichas Temáticas, enquanto numa fase posterior se procedeu à sua

análise detalhada, tendo em consideração os pressupostos inerentes a esta tipologia de investigação, nomeadamente espírito crítico, rigor de raciocínio, capacidades de síntese, de hierarquização de situações e de prioritização de necessidades, bem como competência de concepção de acções futuras.

Recorreu-se à apresentação analítica dos dados por meio de gráficos e tabelas sempre que o âmbito e a diversidade da informação o exigiram, com o intuito de estabelecer quadros conceptuais que facilitem a apreensão e o estabelecimento de relações entre os dados apresentados. Esta opção mostrou-se vantajosa, nomeadamente, quanto à dinâmica de enquadramento do problema na realidade sectorial e no processo de comparação com entidades congéneres.

PARTE V.

5. DESENVOLVIMENTO DO MODELO DE GOVERNAÇÃO NA BANIF SGPS, SA

5.1. A SOCIEDADE BANIF SGPS, SA

5.1.1. HISTÓRIA

Momento I – “Não acredito, mas...” (1988 a 1991)

A força intrínseca do actual Banif - Grupo Financeiro manifestou-se desde o momento da sua génese quando, em 15 de Janeiro de 1988, se deu a integração no Banif – Banco Internacional do Funchal, SA da universalidade do Activo e do Passivo da extinta Caixa Económica do Funchal, cujo legado incluía prejuízos na ordem dos 10 milhões de contos. A primeira meta estabelecida consistiu na recuperação do balanço patrimonial, a amortizar no prazo de 3 anos, como meio para permitir a sua futura sustentabilidade.

Convém destacar que, dos Administradores que começaram por integrar o CA do Banco, a maioria mantém-se ligada a este projecto empresarial.

O Banif – Banco Internacional do Funchal, SA começou por operar com dezanove agências, a maioria das quais na Região Autónoma da Madeira.

O ano de 1990 marcou a primeira vitória do Grupo, com o cumprimento do programa definido no âmbito da recuperação patrimonial e financeira, que abriu portas a um Programa de Expansão de Actividades, concretizado, nomeadamente, com a criação da Mundileasing – Sociedade de Locação Financeira, SA, da Mundicre – Sociedade Financeira para Aquisições a Crédito, assim como com a aquisição da Invesfreiras – Investimentos Imobiliários, SA e o alargamento da rede de agências bancárias nos territórios insular e continental.

Momento II – “Será possível?” (1992 a 2001)

A estabilização da situação financeira do Banif e o bom desempenho do seu modelo de negócio inicial permitiram a admissão das acções da empresa à cotação oficial, nas Bolsas de Lisboa e do Porto.

Adoptou-se uma estratégia de crescimento por via da internacionalização, consubstanciada na constituição, em 1993, do Banif – Banco Internacional do Funchal

(Cayman) Ltd., nas Ilhas Caimão, assim como com a inauguração de um Escritório de Representação do Banif – Banco Internacional do Funchal, SA, na Venezuela.

Ao nível do território português, o Banif passou a oferecer uma resposta especializada para as necessidades do segmento empresarial, com a implementação de cerca de uma dezena de Centros Banif Empresas.

A afirmação do projecto de criação de um grupo financeiro manifestou-se com a apresentação, em 1996, das contas consolidadas do Banif - Grupo Financeiro e com a constituição do Banif – Investimentos SGPS, SA, para a gestão das participações sociais do Grupo.

Ainda naquele ano o Banif liderou o agrupamento vencedor da reprivatização de 56% do capital social do Banco Comercial dos Açores (BCA), gerando uma posição de liderança em ambas as regiões autónomas e adquiriu a Companhia de Seguros Açoreana (CSA), o que representou um factor substancial para a implementação de um modelo baseado em competências de diversificação e de *cross-selling* de produtos financeiros.

Em termos comerciais, o Grupo tinha nesta data uma rede de oitenta e um pontos de venda em território português e marcava presença nos principais destinos de fixação das comunidades emigradas da Madeira e dos Açores, nomeadamente Brasil, Venezuela, Canadá e Estados Unidos da América.

Em 1999 o Grupo reforçou a sua posição no mercado brasileiro, com a aquisição de uma participação maioritária num banco de investimento, o Banco Primus, SA – redenominado Banco Banif Primus – e compra de uma corretora que passou a designar-se Banif Primus – Corretora de Valores e Câmbios, SA

Em 2000 estabeleceu-se o Banif – Banco de Investimento, SA, vocacionado para a actuação nas áreas de *corporate finance*, mercado de capitais, *private banking*, gestão de activos e corretagem e a CSA, por sua vez, passou a figurar no grupo das dez maiores seguradoras nacionais.

O ano de 2001 espelhou a adesão do Grupo às vantagens das novas tecnologias, verificando-se a entrada em funcionamento do canal de *home banking*, Banifast, e o lançamento do sítio na internet do Banif - Grupo Financeiro .

Momento III – “Talvez se consiga” (2002 a 2007)

O Grupo Financeiro adequou, no ano de 2002, a sua estrutura a nível consolidado ao crescimento que o caracterizava.

A gestão das participações passou a ser objecto de responsabilidade da *holding* Banif SGPS, SA que integrou, por sua vez, duas *sub-holdings* no âmbito das principais áreas de negócio – Banif Comercial SGPS, SA, Banif Investimento SGPS, SA.

O Grupo estabeleceu presença no mercado norte-americano, e adquiriu a Indusval, corretora brasileira a operar naquele mercado e que passou a ser a única corretora portuguesa no mercado norte-americano.

Com o intuito de aproveitar o potencial de uma marca integrada a Mundileasing e a Mundicre passaram a denominar-se Banif Leasing, SA e Banif Crédito, SA, sendo ainda criada a Banif Rent – Aluguer, Gestão e Comércio de Viaturas Automóveis, SA.

Em 2003 concluiu-se o processo de privatização do BCA, passando a Banif Comercial SGPS, SA a ser detentora de 99,6% do Capital Social da instituição, além da reorganização da actividade do Banif no Brasil, em que as operações passaram a estar na dependência de duas entidades – o Banif – Banco Internacional do Funchal (Brasil) SA e o Banif Primus – Banco de Investimento, SA. Foi estabelecido um Escritório de Representação em Londres, em 2004, e inauguraram-se instalações em Miami e Newark.

Em 2007, o Grupo consolidou a sua actividade nos mercados internacionais, com a aquisição de participações significativas no capital social da Banca Pueyo e do Bankpime, em Espanha, e do Banco Caboverdiano de Negócios.

A eficácia do modelo de negócio do Grupo Banif confirmou-se pela sua integração consecutiva, nos anos de 2007 e 2008, no *ranking* divulgado pela Standard & Poor's "Global Challengers". O Grupo foi, em ambas as vezes, a única entidade portuguesa a figurar entre as empresas cotadas de média dimensão que se apresentaram com potencial para desafiar os grandes líderes mundiais.

Momento IV – “Eu acredito!” (2008)

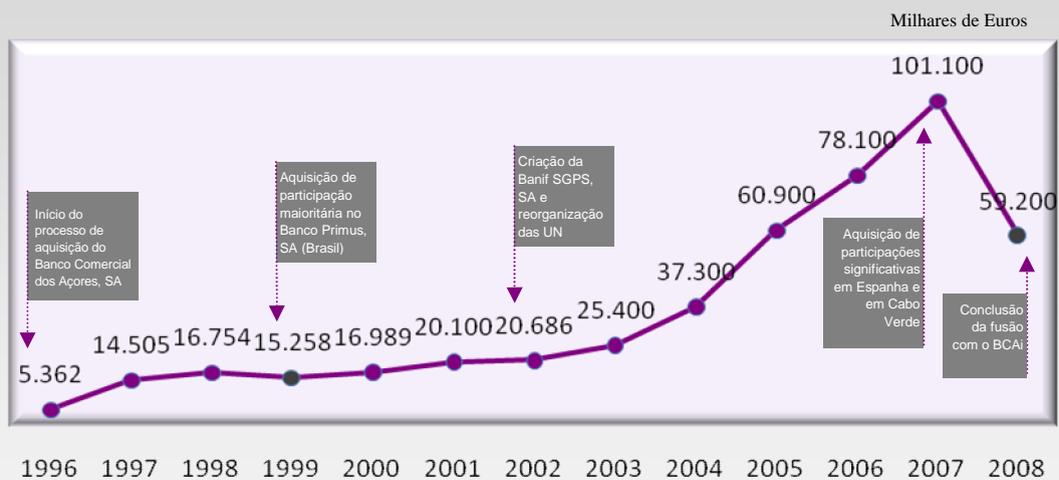
No dia da comemoração do vigésimo aniversário, em 15 de Janeiro de 2008, o Banif – Grupo Financeiro voltou a mostrar o seu dinamismo com a adopção de uma estratégia de consolidação da sua posição no mercado, fortemente baseada num processo de *rebranding*.

Num ano de significativa expansão da rede comercial a nível do território português – que atingiu 320 pontos de venda no continente e nas regiões autónomas – iniciaram-se operações em Malta, através do Banif Bank (Malta) Plc., e assistiu-se, em 31 de

Dezembro de 2008, à conclusão do projecto de fusão por incorporação do Banif Banco Comercial dos Açores, SA no Banif – Banco Internacional do Funchal, SA.

5.1.2. HISTÓRIA EM NÚMEROS

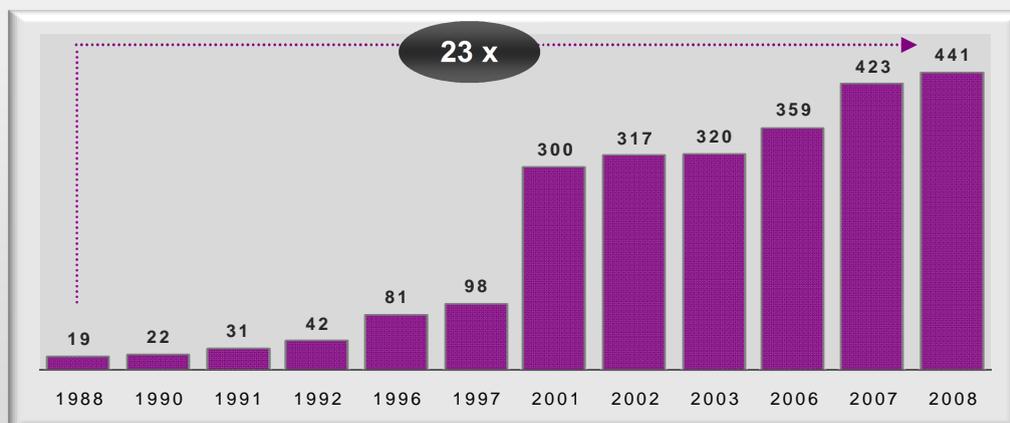
Gráfico 1 – Evolução do Resultado Consolidado do Banif – Grupo Financeiro



Fonte: Sítio institucional Grupo Banif. Elaboração própria

Nota: Os Resultados referentes aos exercícios de 1996 a 2000 foram convertidos de Escudos para Euros, para permitirem a comparabilidade directa entre todos os valores.

Gráfico 2 – Evolução dos Pontos de Venda do Banif – Grupo Financeiro



Fonte: Sítio institucional Grupo Banif. Elaboração própria

O percurso do Grupo ao longo dos seus vinte anos de existência denota a sustentabilidade do modelo de negócio implementado, nomeadamente desde que se verifica a prestação legal de contas a nível consolidado.

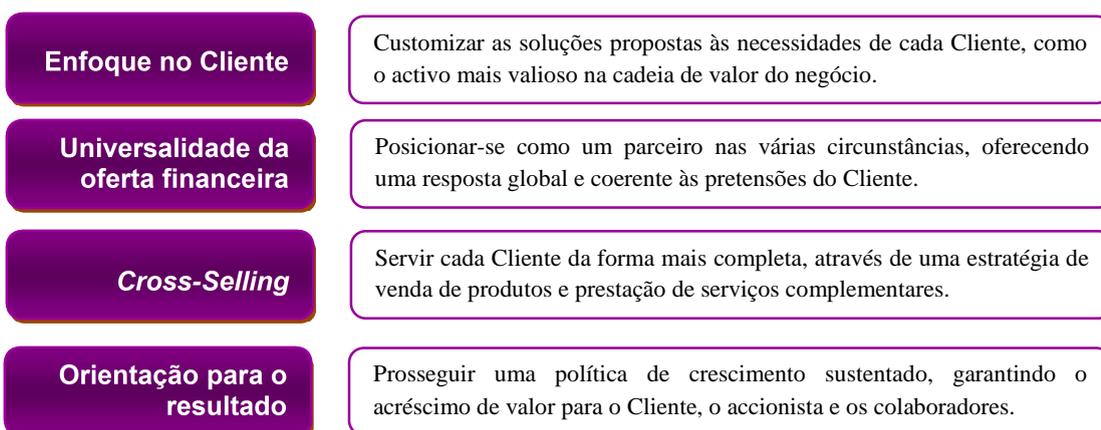
Constatou-se uma evolução positiva nos Resultados Consolidados, com um crescimento anual médio, de 1996 a 2008, de 34,1%, afectado negativamente pelo decréscimo de 8,93% no Resultado obtido em 1999 e a quebra para cerca de metade do Resultado Líquido decorrente do exercício de 2008 – para o qual contribuiu a grave instabilidade financeira despoletada pela crise do *subprime*, num momento em que o Grupo apostava numa ambiciosa estratégia de expansão.

Quanto à presença física do Grupo junto do público, a evolução ascendente permite confirmar o respectivo desenvolvimento sustentado, com a variedade de actividades e a entrada em novos mercados geográficos.

5.1.3. APRESENTAÇÃO INSTITUCIONAL

A Banif SGPS, SA é a sociedade *holding* do Grupo Financeiro Banif, tendo como objecto social a gestão das participações financeiras por si detidas, com três segmentos de negócio distintos. A *sub-holding* Banif Comercial SGPS, SA centra-se na gestão das entidades que operam nos sectores da banca comercial e do crédito especializado, a nível nacional e internacional, enquanto a Banif Investimentos SPGS, SA é responsável pela gestão dos negócios do mercado de capitais e da gestão de activos. O Grupo opera, ainda, na área seguradora, através da Companhia de Seguros Açoreana, SA

O Grupo posiciona-se como um grupo financeiro de cariz universal, com uma estratégia de distribuição multi-canal e uma base de *cross-selling* que favorece o desempenho consolidado pelo aproveitamento das sinergias internas, sustentando-se em quatro valores essenciais:



No que concerne ao mercado doméstico a actividade divide-se pelos sectores de Banca Comercial, Banca de Investimento, Crédito Especializado, Imobiliário e, ainda, Seguros, o que permite uma abordagem alicerçada nas capacidades de *cross-selling*.

Destaca-se a actividade de banca comercial do Banif – Banco Internacional do Funchal, SA, a gestão dos negócios de investimento pelo o Banif – Banco de Investimento, SA e a actividade da CSA.

No tocante à actividade internacional, esta exerce, por um lado, a função de acompanhamento e suporte às comunidades de portugueses a residir no estrangeiro, permitindo, por outro, tirar partido das oportunidades de negócio que emergem em mercados internacionais, seja por não existirem no mercado português ou por se mostrarem mais proveitosos no exterior.

O Grupo tem ainda presença activa no mercado brasileiro, actuando no segmento comercial através do Banif – Banco Internacional do Funchal (Brasil) SA e na área de investimento por meio do Banif – Banco de Investimento (Brasil) SA.

A estratégia de intensificação da actividade internacional consolidou-se no ano de 2008, com o estabelecimento do Banif Bank (Malta) plc., uma entidade criada de raiz na ilha de Malta.

Figura 3 – Presença do Banif – Grupo Financeiro a nível nacional e internacional



Fonte: Sítio da *internet* do Grupo Banif

5.1.4. DIAGRAMA DE PARTICIPAÇÕES

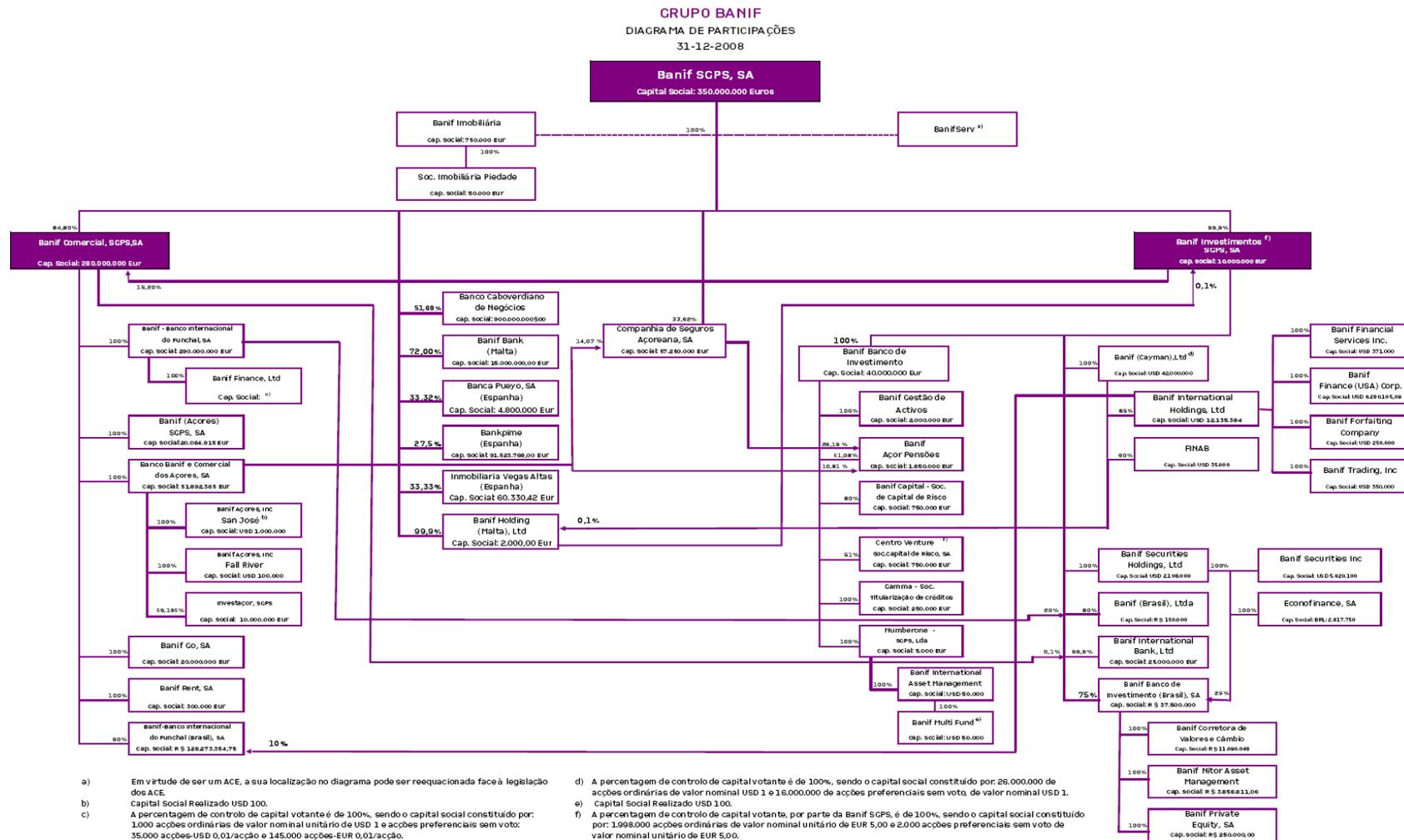
Tabela 1 – Diagrama de participações sociais da Banif SGPS, SA em 31 de Dezembro de 2008

	<i>Em %</i>
Banif Comercial SGPS, SA	84,8
Banif – Banco Internacional do Funchal, SA	100
Banif Finance Ltd.	100
Banif Açores, Inc. – San José	100
Banif Açores, Inc. – Fall River	100
Investaçor, SGPS	59,2
Banco Banif e Comercial dos Açores, SA	100
Banif Go, SA	100
Banif Rent, SA	100
Banif Banco Internacional do Funchal (Brasil) SA	90
Banif Investimentos SGPS, SA	99,9
Banif – Banco de Investimento	100
Banif Gestão de Activos	100
Banif Açor Pensões	51,08
* Participações de 29,19% da Companhia de Seguros Açoreana e de 10,91% do Banif – Banco Internacional do Funchal, SA	
Banif Capital Sociedade Capital de Risco	80
Centro Venture Sociedade Capital de Risco SA	51
Gamma Sociedade de Titularização de Créditos	100
Numberone SGPS, Lda.	100
Banif International Asset Management	100
Banif Multi Fund	100
Banif (Cayman) Ltd.	100
Banif International Holdings, Ltd.	85
FINAB	60
Banif Financial Services Inc.	100
Banif Finance (USA) Corp.	100
Banif Forfaiting Company	100
Banif Trading, Inc.	100
Banif Securities Holding	100
Banif Securities Inc.	100
Econofinance, SA	100
Banif (Brasil), Ltda.	80
* Participação de 20% do Banif Banco Internacional do Funchal, SA	
Banif International Bank, Ltd.	99,9
Banif – Banco de Investimento (Brasil) SA	75
* Participação de 25% do Banif Securities Holdings, Ltd.	
Banif Corretora de Valores e Câmbio	100
Banif Nitor Asset Management	100
Banif Private Equity, SA	100
Companhia de Seguros Açoreana * Participação de 14,07% do Banif Banco Internacional do Funchal, SA	33,62
Banif Imobiliária	100
Sociedade Imobiliária Piedade	100
BanifServ	ACE
Banco Caboverdiano de Negócios	51,69
Banif Bank (Malta)	72
Banco Pueyo, SA (Espanha)	33,32
Bankpime (Espanha)	27,5
Inmobiliaria Vegas Altas (Espanha)	33,33
Banif Holding	99,9

Fonte: RGS Banif SGPS, SA referente a 2008. Elaboração própria.

5.1.5. ORGANOGRAMA

Figura 4 – Organograma do Banif – Grupo Financeiro



Fonte: Sítio da internet do Grupo Banif

A análise do diagrama de participações e do organograma do Banif – Grupo Financeiro, a 31 de Dezembro de 2008, encabeçado pela *holding* Banif SGPS, SA, permite caracterizá-lo como um grupo de empresas coeso, dado o valor elevado de participação social nas várias empresas subsidiárias, o que facilita a coordenação intra-grupo. Num universo de cerca de cinquenta empresas, o valor das participações sociais superiores a setenta e cinco por cento por parte das respectivas “casas-mãe” acontece em trinta e seis, o que representa setenta e oito por cento do Grupo.

Por outro lado, confirma-se o perfil de banca universal. A actividade de banca comercial é executada por cerca de uma dezena das sociedades participadas, enquanto a área de investimento por duas dezenas de empresas. A actividade seguradora é centralizada na CSA, enquanto a Banif Imobiliária opera no sector imobiliário.

Ressalta, ainda, o alargamento das participações sociais a outras entidades bancárias, nomeadamente no BCN – em que a participação do Grupo supera metade do capital social – e, no sentido de explorar o mercado ibérico, na Banca Pueyo e na Bankpime, em que as participações ultrapassam um quarto do capital social total.

Assim, no que respeita à localização geográfica das várias empresas, destaca-se o facto de a actividade internacional do Grupo ser superior, no que respeita ao número das sociedades, à presença no mercado doméstico, com a existência de treze sociedades estabelecidas em Portugal e o dobro com sede em mercados internacionais, o que revela o crescimento progressivo do Grupo e a sua expansão além-fronteiras.

5.1.6. INFORMAÇÃO BOLSISTA E POLÍTICA DE DIVIDENDOS

As acções representativas do capital social do Banif encontram-se admitidas a cotação no mercado de cotações oficiais da *Euronext* Lisboa (anteriormente designada por Bolsa de Valores de Lisboa) desde Novembro de 1992.

Em 1 de Abril de 2002, em virtude da operação de reestruturação do Grupo Banif, a denominação social da entidade com acções admitidas a cotação passou a ser Banif SGPS, SA, entidade actualmente com o estatuto de sociedade com o capital aberto ao investimento público.

Com um capital inicial de 150 milhões de euros, em 2002, a Sociedade tem vindo a aumentar progressivamente o valor do capital social, apresentando, no final do exercício de 2008, um CS de 350 milhões de euros.

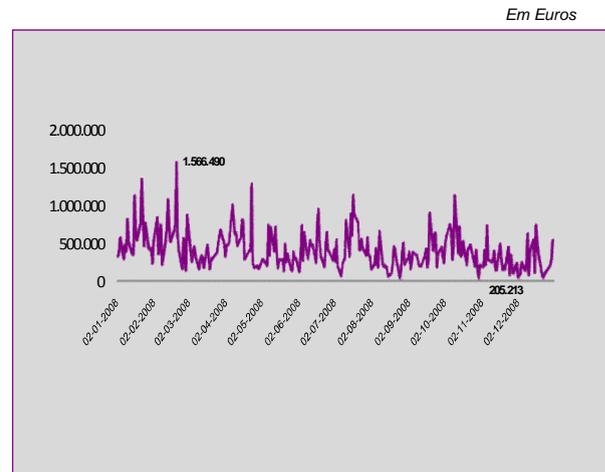
Os gráficos que se seguem representam a evolução diária das cotações das acções – valores mínimo e máximo diários – e o volume diário de transacções entre 2 de Janeiro e 31 de Dezembro de 2008.

Gráfico 3.
Evolução do valor diário da cotação das acções da Banif SGPS, SA em 2008



Fonte: Euronext

Gráfico 4.
Evolução do volume diário transaccionado das acções da Banif SGPS, SA em 2008



Fonte: Euronext

Apresenta-se ainda, de seguida, uma tabela com os principais indicadores bolsistas referentes às acções da Banif SGPS, SA nos últimos cinco anos (considerando valores consolidados).

Tabela 2 – Evolução dos principais indicadores bolsistas relativos às acções da Banif SGPS, SA

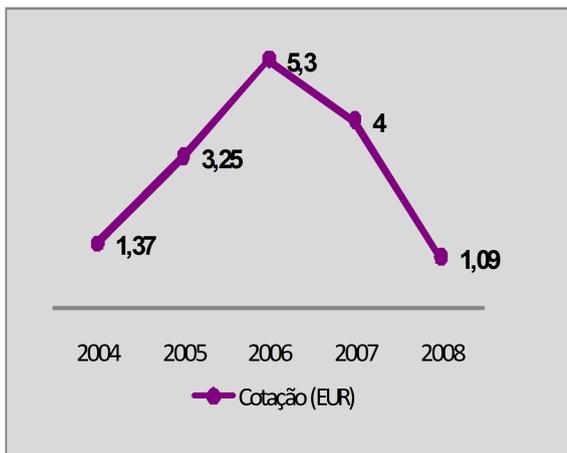
	2008	2007	2006	2005	2004
N.º Acções emitidas	350.000.000	250.000.000	250.000.000	40.000.000	40.000.000
N.º Acções admitidas à cotação	350.000.000	250.000.000	250.000.000	40.000.000	40.000.000
Cotação (EUR)*	1,09	4,00	5,30	3,25	1,37
Capitalização Bolsista EUR 10^3)	381.500,0	1.000.000,0	1.325.000,0	652.000,0	274.000,0
Resultado Líquido por Acção (EUR)*	0,1692	0,4043	0,2898	0,2898	0,1343

(*) Em virtude da renominalização das acções efectuada em 2006, procedeu-se ao ajustamento dos valores dos anos anteriores de forma a serem comparáveis com os valores desse ano.

Fonte: RGS Banif SGPS, SA referente ao exercício de 2008.

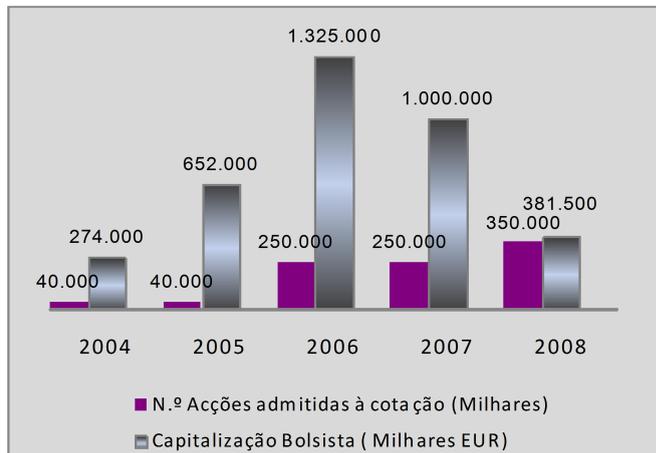
No sentido de facilitar a apreensão dos dados referidos, apresenta-se a evolução gráfica dos principais indicadores.

Gráfico 5.
Evolução da cotação anual média das ações da Banif SGPS, SA



Fonte: RGS Banif SGPS, SA, 2008

Gráfico 6.
Quantidade de ações da Banif SGPS cotadas em Bolsa e respectiva capitalização



Fonte: RGS Banif SGPS, SA, 2008

A análise dos gráficos acima apresentados revela, por um lado, o crescimento progressivo do capital social da Banif SGPS e uma tendência positiva no que respeita à capitalização bolsista da empresa, apesar de no último exercício se terem feito notar os efeitos nefastos no mercado de capitais decorrentes da grave crise financeira mundial.

Tais consequências foram visíveis, igualmente, no valor médio da cotação das ações da Sociedade, com uma queda de mais de setenta por cento daquele valor face ao ano anterior.

Na matéria respeitante à política de dividendos da Sociedade, o RGS relativo ao exercício de 2008 afirma que aquela assenta no princípio da distribuição dos resultados que não se mostrem indispensáveis à constituição de reservas legais e/ou ao regular financiamento da sua actividade.

No quadro seguinte é possível visualizar um resumo da informação relativa aos dividendos distribuídos pela Banif SGPS, SA nos últimos cinco exercícios (Ver Tabela 3., na página seguinte).

Tabela 3 – Evolução dos dividendos e do rácio *pay-out* da Banif SGPS, SA

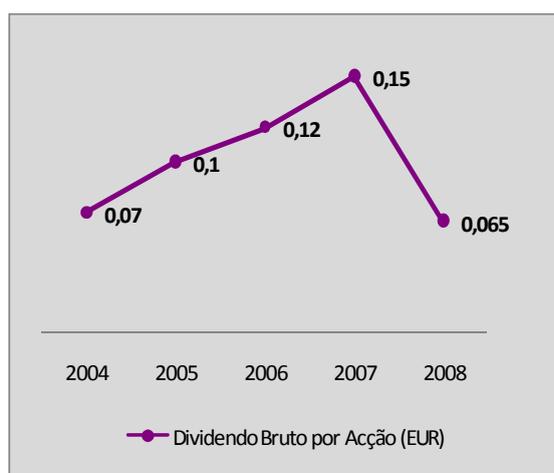
	2008	2007	2006	2005	2004
Dividendo Bruto por Acção (EUR)	0,0650	0,1500	0,1200	0,1000	0,0700
Dividendo Líquido Por Acção (EUR)	0,0520	0,1200	0,0960	0,0800	0,0595
Pay-out ratio	38,4%	37,1%	38,4%	34,5%	52,1%

Fonte: RGS Banif SGPS, SA , 2008

A análise do quadro apresentado permite aferir que a referida política se tem traduzido na distribuição de um dividendo anual correspondente a um valor entre **33% e 40%** do lucro consolidado do exercício.

Gráfico 7.

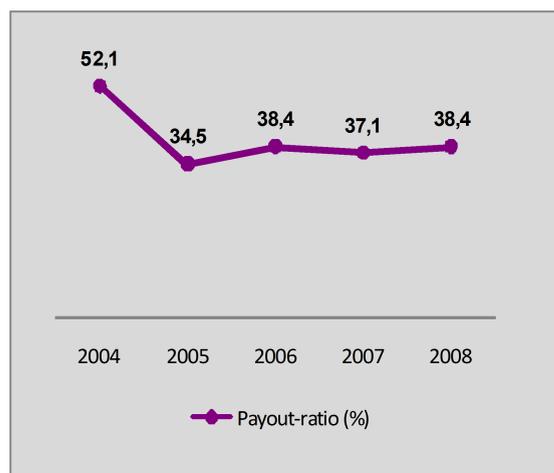
Dividendo Bruto por Acção da Banif SGPS, SA



Fonte: RGS Banif SGPS, 2008

Gráfico 8

Rácio *Pay-out* da Banif SGPS, SA



Fonte: RGS Banif SGPS, 2008

Os dados acima apresentados evidenciam um padrão crescente de 2004 até ao exercício de 2007, inclusive, denotando o crescimento sustentado do Grupo. O decréscimo do dividendo distribuído no exercício de 2008 reflecte a conjuntura de crise intensa verificada no referido exercício e com repercussões significativas no sector bancário e o investimento que o Grupo teve de fazer no âmbito da estratégia de crescimento iniciada em 2007.

A evolução do *pay-out ratio*, por sua vez, é também indicativa das necessidades de investimento no âmbito do processo de crescimento do Grupo, que, no entanto, tem mantido uma taxa de distribuição de dividendos superior a 30% face ao resultado líquido consolidado.

5.2. MERCADO E POSIÇÃO COMPETITIVA

Como atrás referido, o sistema financeiro hoje existente em Portugal sofreu uma forte transformação desde a década de 1980.

Numa primeira fase, a redução das restrições administrativas que reflectiam a forte influência estatal levou à entrada de novos bancos no mercado português e, simultaneamente, a uma tendência de expansão da rede física de agências.

O processo de abertura da actividade bancária prosseguiu na década de 1990, com a eliminação de limites quantitativos ao crédito e a liberalização de taxas de juro. Tal facto verificou-se, ainda, ao nível dos *players* de mercado, com a privatização de nove dos dez bancos públicos, pelo aumento do número e da quota de mercado de bancos estrangeiros e pelo aumento da concentração no sistema bancário nacional.

A transição para o séc. XXI, por sua vez, abriu caminho à reorganização do sistema bancário português exibindo, por um lado, continuação do padrão de concentração mas, por outro, potenciando uma actividade concorrencial mais intensa e dinâmica.

A Associação Portuguesa de Bancos considera, na divulgação de uma síntese dos principais indicadores sobre a actividade bancária relativa ao exercício de 2008 (APB, 2009), um conjunto de quarenta e cinco instituições, pelo que se irá considerar o seu valor agregado como representativo do sector bancário português.

A actividade sectorial está concentrada, no entanto, num conjunto de quatro grupos financeiros privados que lideram o sector, três dos quais com sede social no território português – Banco Espírito Santo (BES), Banco Comercial Português (BCP) e Banco BPI (BPI) – e o Banco Santander Totta, que reporta à casa-mãe, sediada em Espanha.. A Caixa Geral de Depósitos, instituição detida pelo Estado Português, ocupa também posição de inequívoco destaque no mercado bancário português.

Far-se-á, em seguida, uma análise comparativa entre o Banif e os quatro bancos “nacionais” referidos, considerando ainda os valores sectoriais totais, no sentido de avaliar a posição competitiva do banco, com referência aos principais indicadores contabilísticos de reporte de actividade e de resultados.

ACTIVO

Gráfico 8.

Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI

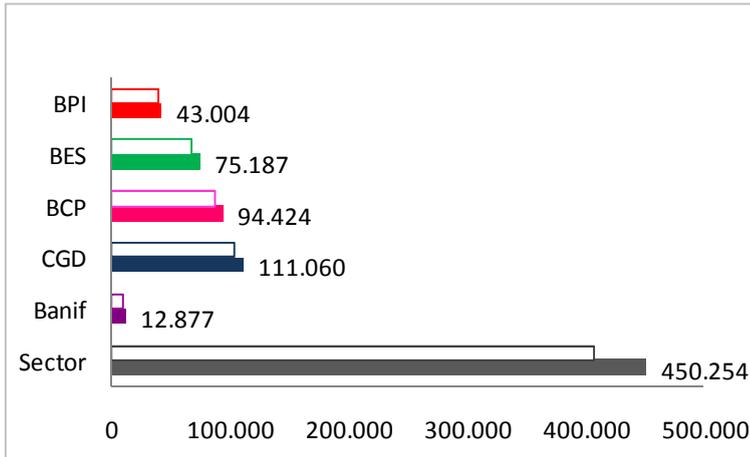
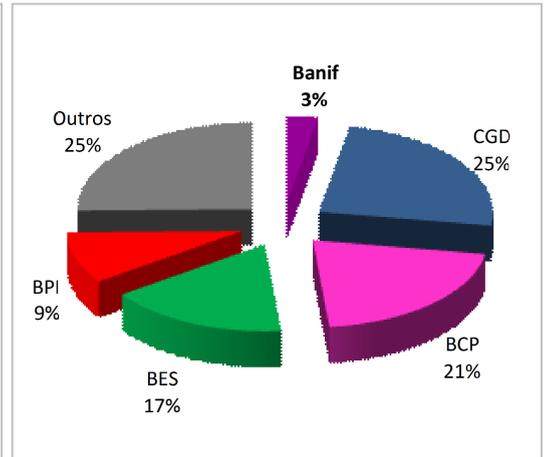


Gráfico 9.

Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI

Milhares de Euros



Fonte: APB

CRÉDITO A CLIENTES

Gráfico 10.

Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI

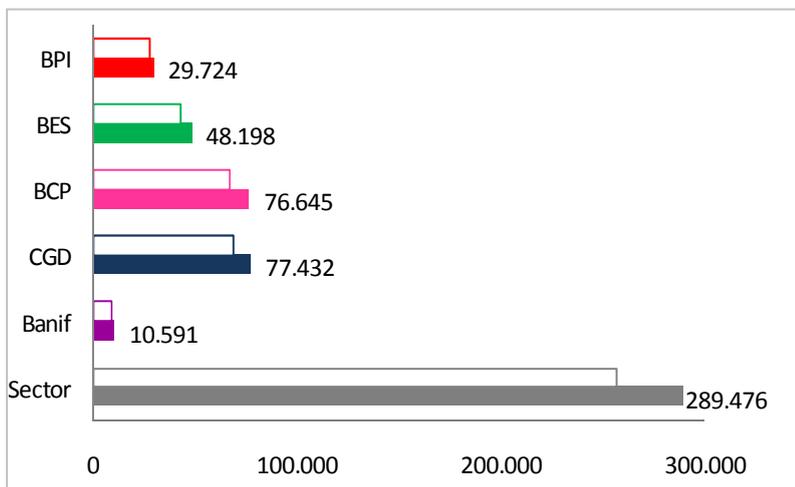
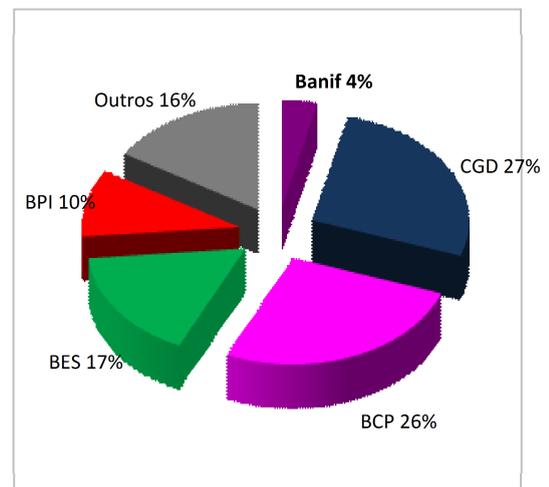


Gráfico 11.

Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI

Milhares de Euros

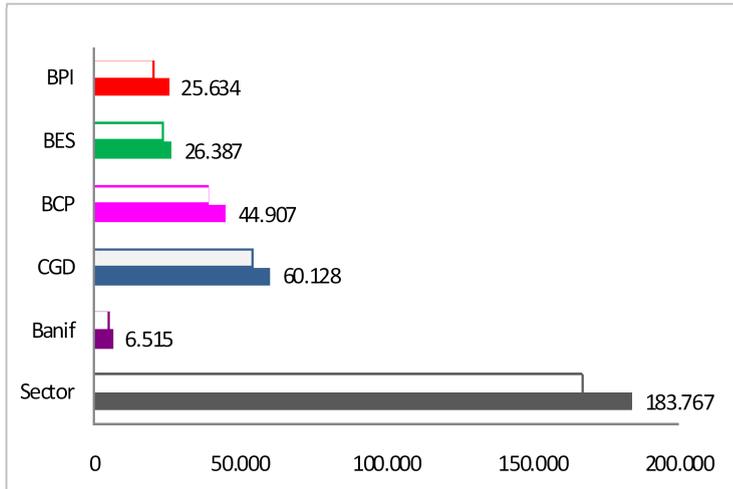


Fonte: APB

RECURSOS DE CLIENTES

Gráfico 12.

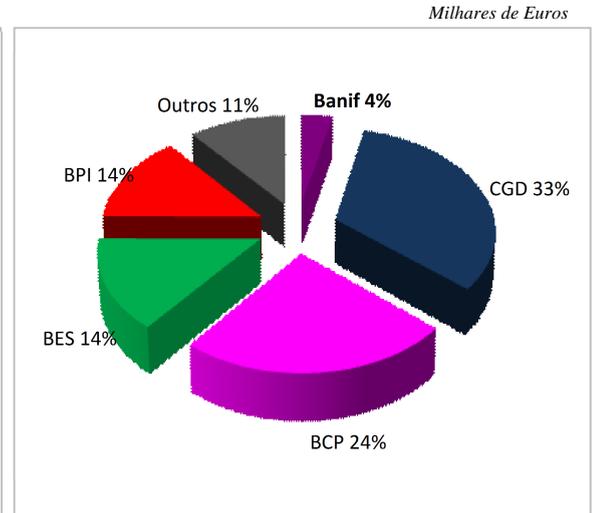
Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI



Fonte: APB

Gráfico 13.

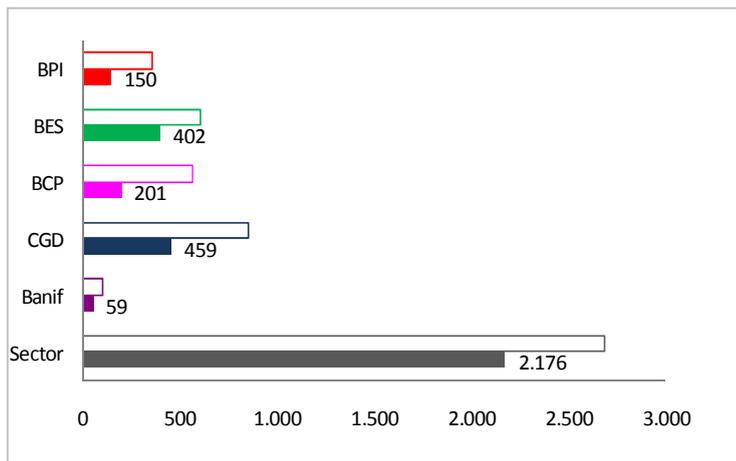
Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI



RESULTADO DO EXERCÍCIO

Gráfico 14.

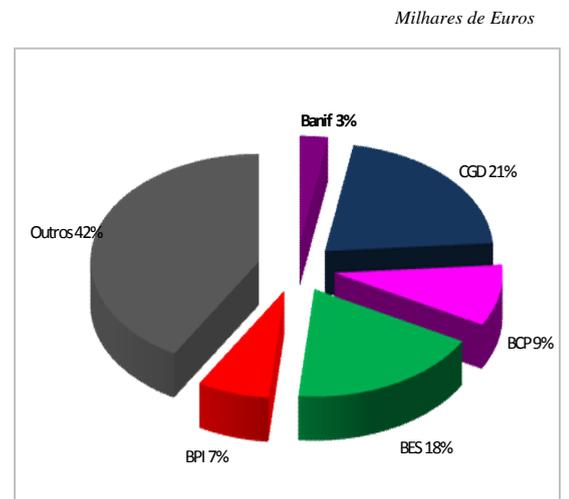
Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI



Fonte: APB

Gráfico 15.

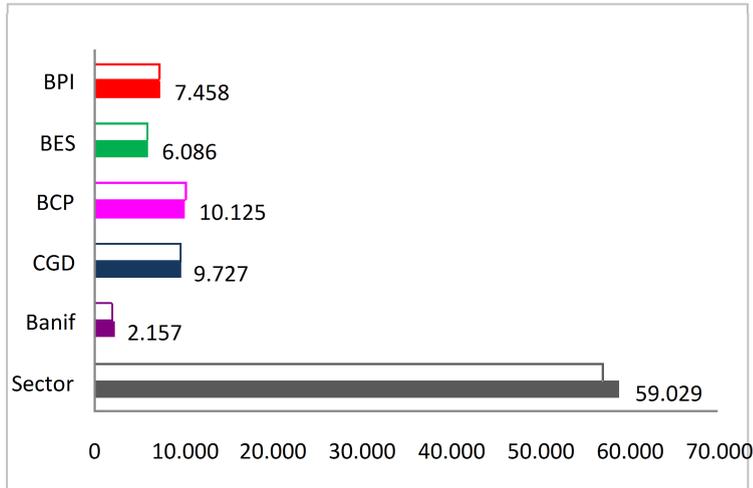
Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI



COLABORADORES

Gráfico 16.

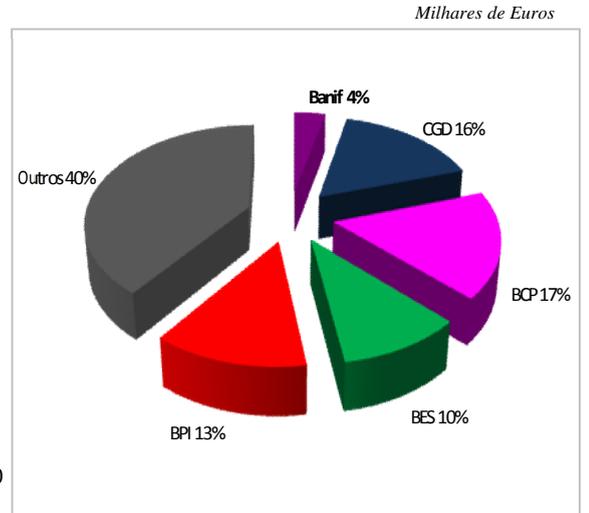
Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI



Fonte: APB

Gráfico 17.

Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI



PONTOS DE ATENDIMENTO

Gráfico 18.

Valor sectorial e valores individuais do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI

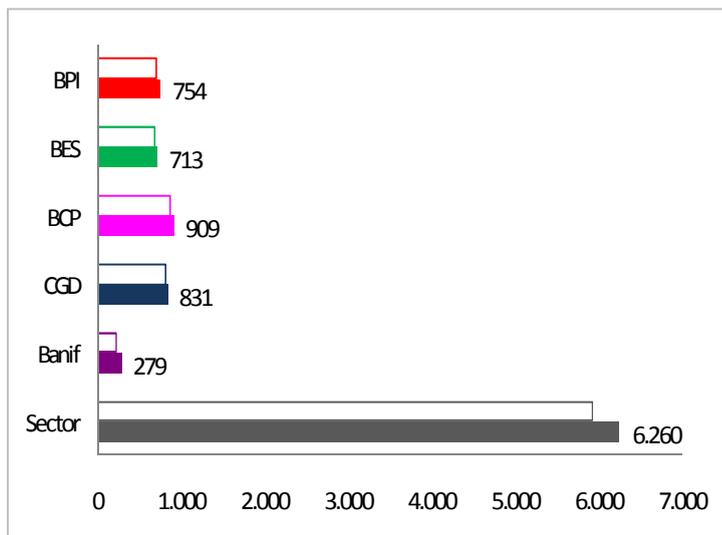
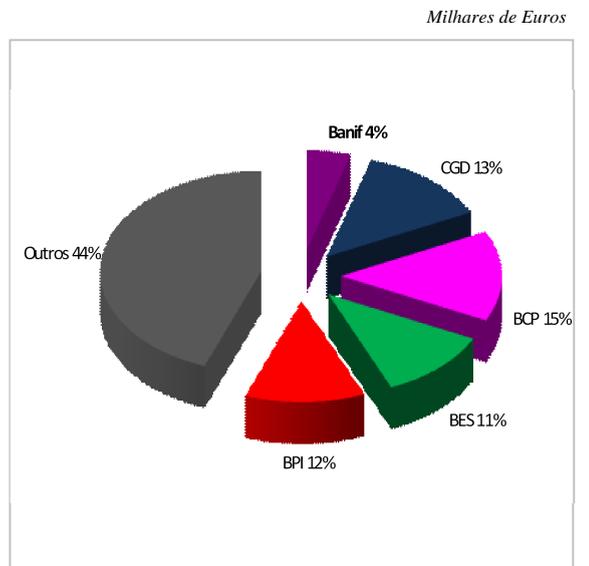


Gráfico 19.

Peso sectorial do Banif, da CGD, do BCP, do BES e do BPI



Nota: Relativos a operações sediadas em território português

Fonte: APB

Apresentam-se os valores relativos ao nível da actividade consolidada por cada um Grupos nos exercícios de 2007 – nas linhas representadas a branco – e de 2008 – nas linhas representadas a colorido – bem como o respectivo valor total do sector.

Antes de mais, há que referir que o elevado grau de concentração tendencial desde a década de 1990 se comprova pelo peso que a CGD, o BCP, o BES e o BPI evidenciam ao nível do seu Activo, cujo valor agregado corresponde a cerca de setenta por cento do Activo das quarenta e cinco entidades consideradas no universo do mercado português, nomeadamente no que se refere à captação de recursos, à concessão de crédito e às actividades de intermediação financeira.

No que respeita ao Resultado obtido no exercício de 2008, a concentração do negócio permitiu às entidades líderes de mercado gerar resultados que representam mais de metade dos lucros globais do sector, o que tem repercussões, por sua vez, no número de colaboradores e de balcões alocados aos serviços prestados.

A CGD, instituição fundada em 1876 e totalmente detida pelo Estado Português, ocupa posição de liderança, alicerçada nos seus mais de cem anos de existência e nas sinergias decorrentes do estatuto de empresa pública.

No que concerne às entidades de capital privado, os números reportados pelo Millennium BCP denotam o esforço da instituição em afirmar-se como um banco de referência no mercado português, ainda que a oferta pública de aquisição do BPI e as respectivas implicações quer ao nível do mercado de capitais quer ao nível de notoriedade tenham influenciado negativamente o Resultado obtido, na ordem de nove por cento do sector.

O BES, instituição cuja constituição remonta a 1869, de cariz historicamente familiar, logrou em 2008 ter o segundo melhor Resultado, gerando dezoito por cento de lucro face ao total sectorial, decorrente de uma posição de um quinto do mercado na actividade creditícia e de uma quota de mercado de catorze por cento ao nível da captação de recursos.

O quinto maior agente no mercado português, o BPI, representou cerca de dez por cento do valor global do sector, alcançando dez por cento da quota de crédito e catorze da de recursos. O conjunto da sua actividade contribuiu, em 2008, em sete por cento para o Resultado global do sector, o que equivale a um terço do Resultado gerado pelo líder do mercado.

O Banif – Grupo Financeiro opera, assim, num mercado com um grau de concentração expressivo e, conseqüentemente, altamente concorrencial.

No cômputo geral, a actividade consolidada do Grupo representou, no exercício de 2008, aproximadamente três por cento dos lucros gerados ao nível do sector, com uma quota de quatro por cento do mercado nacional em termos de concessão de crédito e de captação de recursos. O Grupo fundamenta a sua actividade de negócio num Activo que ascende a três por cento do valor global do sector, detendo uma rede de distribuição que representa cerca de um terço da dos seus concorrentes.

Em suma, as aferições acima enumeradas permitem evidenciar as seguintes conclusões no que se refere à posição competitiva do Banif – Grupo Financeiro no mercado financeiro português:

- Operam no mercado bancário português mais de quatro dezenas de entidades, maioritariamente privadas e com capital quer nacional quer estrangeiro;
- O mercado caracteriza-se por um grau de concentração significativo e expressiva estabilidade ao nível da sua composição;
- Manifesta-se uma actividade concorrencial intensa e altamente dinâmica;
- O mercado é liderado por cinco Grupos Financeiros – CGD, Millennium BCP, BES, BPI e Santander Totta – quatro dos quais de capital privado;
- A CGD, entidade totalmente detida pelo Estado Português, lidera o mercado;
- O Banif – Grupo Financeiro detém uma quota de aproximadamente quatro por cento do mercado nacional, ocupando ainda posição de liderança de mercado nas regiões autónomas da Madeira e dos Açores, com mais de vinte e trinta por cento da quota de mercado, respectivamente.

5.3. DIAGNÓSTICO E SITUAÇÃO ACTUAL

5.3.1. DESCRIÇÃO DAS PRÁTICAS DE GOVERNO A NÍVEL NACIONAL

A análise a que se procede seguidamente fundamenta-se em informação do “Relatório Anual sobre o Governo das Sociedades em Portugal” elaborado pela CMVM com reporte a 31 de Dezembro de 2007.

O relatório enumera um conjunto de conclusões que reflectem o panorama relativo ao governo das sociedades cotadas em Portugal.

De entre as características apontadas, o documento refere que as empresas portuguesas apresentavam, em geral, um elevado grau de concentração do seu capital accionista, com um *free-float* médio de 24,4%, caracterizando-se também por expressiva estabilidade, dado que os accionistas de referência com participação qualificada ininterrupta há pelo menos três anos detinham uma participação média superior a 50%. Dessas circunstâncias resultava o facto de a quase totalidade das sociedades mencionarem haver um ou mais accionistas com influência significativa sobre a vida da empresa.

No que respeita aos investidores institucionais com participações qualificadas, o seu peso médio era de 7,1% no caso dos residentes, e de 4,7% no caso dos estrangeiros.

O conjunto das características enunciadas levou a CMVM a destacar, no mesmo documento, a protecção dos pequenos accionistas com participação nas sociedades portuguesas cotadas em bolsa (CMVM, 2008: 54) ao defender que *“não se trata, pois, apenas de proceder ao alinhamento de interesses entre gestores executivos e os accionistas, mas igualmente de assegurar que os interesses dos pequenos accionistas são adequadamente salvaguardados [...]”*

Relativamente à aferição dos modelos, órgãos e estruturas de governo, supervisão e administração, a CMVM começa por referir a alteração do CSC ocorrida em 2006, segundo a qual a administração e a fiscalização passaram a poder ser organizadas sob três tipologias – o Modelo Latino; o Modelo Anglo-Saxónico ou Monista; e o Modelo Continental ou Dualista.

Observou-se que a maioria das empresas em análise optou pelo Modelo Latino, com a existência de Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Revisor de

Contas, apesar de não ter sido criada uma Comissão Executiva em todas as sociedades.

O relatório evidencia heterogeneidade ao nível da dimensão e da composição do órgão de administração – entre um mínimo de 5 e um máximo de 30 administradores – da repartição entre executivos e não executivos e ainda do peso dos administradores independentes.

Nesse âmbito, o documento realça, aliás, que no tocante a este último ponto, a situação está longe de atingir a expressão advogada pelas boas práticas internacionais.

A fixação das remunerações dos membros dos órgãos sociais é cometida, na maioria das entidades, a uma comissão de vencimentos eleita pela AG sendo de referir, porém, que a CMVM considera haver o não cumprimento pela maior parte das sociedades da sua Recomendação relativa à divulgação dos honorários individuais dos membros do CA.

No que se refere à AG, o documento regista uma significativa percentagem de capital social presente nos actos colegiais, assinalando, contudo, o reduzido activismo dos investidores portugueses, apesar do voto por correspondência ser aceite em todas as sociedades.

Com referência a outras matérias, importa evidenciar a elevada antiguidade média dos auditores das referidas empresas – com uma média de mais de catorze anos de prestação daquele serviço – bem como o reduzido cumprimento da Recomendação da CMVM respeitante à existência de uma política de comunicação de irregularidades. Já no que se refere à criação de um gabinete de apoio ao investidor, o grau de cumprimento ascende a 87,2%.

O relatório conclui com uma breve reflexão, dirigida aos accionistas e outros interessados nos destinos das sociedades portuguesas com o capital cotado em Bolsa (CMVM, 2008: 57):

“Em síntese, embora se detectem melhorias nas práticas de governo instituídas nas empresas portuguesas, ainda se detectam múltiplos aspectos que se afiguram distantes das práticas de bom governo, sendo indispensável que os accionistas reflectam sobre as razões invocadas para essas divergências, e concluam sobre se os mecanismos instituídos são de facto os mais adequados à sua empresa”.

5.3.2. DESCRIÇÃO DO MODELO DE GOVERNO DA BANIF SGPS, SA

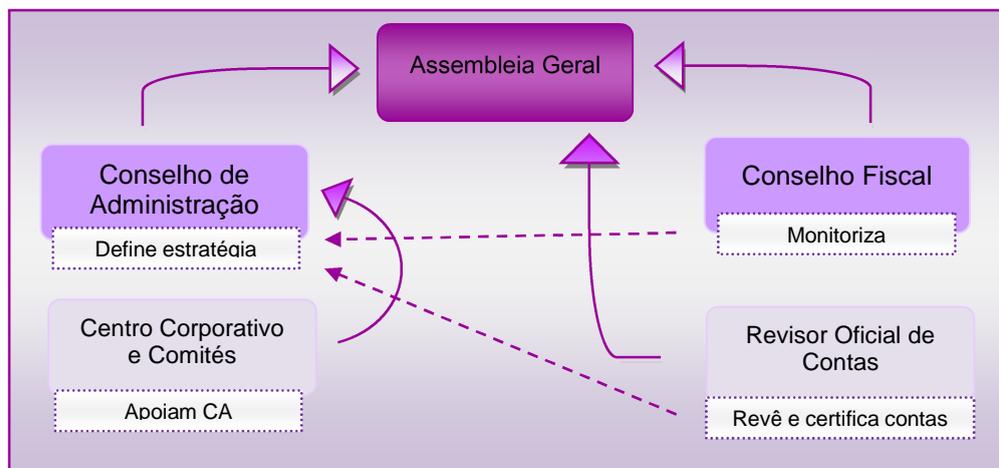
Importa proceder ao enquadramento da realidade da Banif SGPS, SA no contexto acima descrito, no sentido de posicionar a sociedade no que concerne às práticas de bom governo já instituídas e à evolução esperada.

A informação foi recolhida dos Relatórios de Governo da Sociedade Banif SGPS, SA referentes aos exercícios de 2007 e de 2008.

O modelo actual de governação da Banif SGPS, SA decorre de um trabalho de reconfiguração que se iniciou no exercício de 2007, no sentido de maximizar os mecanismos de gestão, nomeadamente com a criação de uma estrutura própria da *holding* e, assim, assegurar uma coordenação eficaz dos negócios do Grupo. Revela, ainda, a percepção do Grupo Financeiro sobre os benefícios de se adequar às recomendações do mercado de capitais e códigos de boa conduta, de modo a permitir o reforço da imagem de transparência, rigor e controlo de risco nos vários mercados em que opera.

A sociedade configura a sua estrutura de governo de acordo com o Modelo Latino “reforçado”, ou seja, com a divisão das responsabilidades de administração e de fiscalização entre o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal e um Revisor Oficial de Contas que não poderá ser membro do Conselho Fiscal. Este último aspecto é o que caracteriza o referido modelo de organização como “reforçado”, conferindo ao Conselho Fiscal uma função de efectivo acompanhamento e fiscalização à gestão das actividades, deixando à sociedade ROC a revisão e a certificação legal das contas da sociedade.

Figura 5 – Estrutura de governo da Banif SGPS, SA



Fonte: RGS Banif SGPS, SA (2007 e 2008). Elaboração própria

A administração da Banif SGPS, SA é exercida por um Conselho de Administração (CA) composto por entre três a onze membros, com mandatos de três anos. A sua eleição é objecto de deliberação em Assembleia Geral e as suas competências e responsabilidades estão previstas em regulamento próprio deste órgão – em que se explicitam as responsabilidades ao nível da gestão estratégica da actividade de grupo, a distribuição de responsabilidades entre os Administradores e ainda as regras de funcionamento de reuniões, deliberações e consequente divulgação, em linha com os Estatutos da sociedade. Os Estatutos actuais estipulam que o CA reúne ordinariamente, pelo menos, uma vez por trimestre, não podendo deliberar sem a presença ou representação da maioria dos seus membros. Estabelecem, ademais, que as deliberações ficam sujeitas a maioria absoluta, cabendo ao Presidente voto de qualidade.

Para o triénio 2009 – 2011 foi deliberada a nomeação de 7 membros efectivos, com destaque para o Presidente do CA, Horário da Silva Roque.

O CA reuniu dezoito vezes durante o ano de 2008, enquanto em 2007 haviam ocorrido quinze reuniões.

Relativamente à nomeação de uma Comissão Executiva (CE), no seio do CA – com a separação funcional entre os Administradores com competências executivas e os Administradores com funções apenas de supervisão do negócio – tal não se verifica ao nível da *holding*, considerando-se, assim, todos os membros como Administradores Executivos. A sociedade fundamenta a não adopção desta Recomendação por parte da CMVM pelo facto da sua actividade, de gestão de participações sociais, não incluir um núcleo substancial de tarefas de gestão corrente e quotidiana. De referir, no entanto, que ao nível das sociedades do Grupo, dedicadas a actividades de negócio com necessidades não só estratégicas como também táticas e operacionais, se verifica a separação entre as funções de gestão e de supervisão daquela.

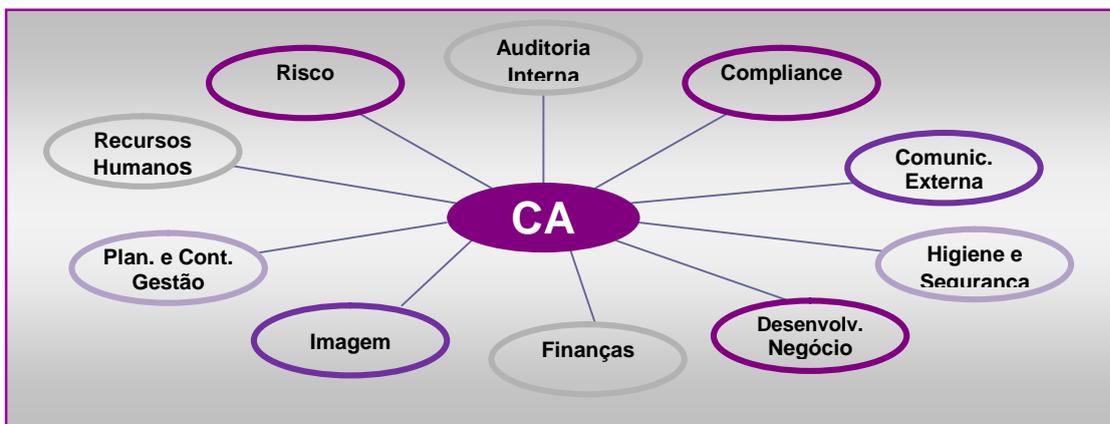
No que respeita à política de remuneração dos membros do órgão de administração, atenta a especificidade do objecto social da *holding* anteriormente referida, a remuneração corresponde apenas às presenças nas reuniões do CA ao longo do exercício, não incluindo quaisquer planos de incentivos através de acções e direitos de opções sobre acções ou ainda participação nos lucros, pagamento de prémios ou outros benefícios não pecuniários.

Cumprindo as Recomendações da CMVM, está instituída uma Comissão de Remunerações, constituída por três membros que se pretendem em consonância com os critérios de independência estipulados – ao nível pessoal e de instituição representada – eleitos pela AG para mandatos trienais. Na AG de Março de 2009 a Comissão de Remunerações apresentou, pela primeira vez, uma declaração referente à política de remunerações dos membros do CA e do CF, como forma de reporte do seu trabalho de aferição do desempenho demonstrado e da sua relação com os objectivos pessoais e societários previstos.

No âmbito do processo de reconfiguração do Grupo o CA passou a dispor do apoio de um centro composto por dez funções societárias, incumbindo-lhes obter uma visão global e concreta da sua área de intervenção de forma a melhorar aspectos essenciais no negócio das várias empresas, individualmente e no sentido da criação de sinergias de grupo. As funções referidas no RGS respeitante ao exercício de 2008 são as seguintes: Auditoria Interna Corporativa; *Compliance* Corporativo; Comunicação Externa; Desenvolvimento de Negócio Corporativo; Finanças Corporativas; Imagem Corporativa; Planeamento e Controlo da Gestão Corporativo; Recursos Humanos Corporativos, Risco Corporativo e Segurança e Higiene no Trabalho.

Com o objectivo de incrementar a actividade articulada em aspectos centrais do negócio do Grupo foram criados, de acordo com o RGS referente ao exercício de 2008, quatro Comitês que funcionam como *task forces* em áreas que se consideram transversais e, por isso, de preponderância aos níveis estratégico e tático – Particulares, Empresas, Activos e Passivos (ALCO) e Compras.

Figura 6 – Funções Societárias instituídas na Banif SGPS, SA



Fonte: RGS Banif SGPS, SA (2007 e 2008). Elaboração própria

A fiscalização da Banif SGPS, SA incumbe a um Conselho Fiscal (CF) composto por um mínimo de três membros efectivos eleitos em AG para mandatos trienais, tendo-se iniciado o mandato actual no ano em curso. A fiscalização interna da sociedade é “reforçada” pela revisão e certificação legal de contas através de uma sociedade de revisores de contas (SROC), o que potencia as capacidades de monitorização e controlo do cumprimento das normas instituídas e dos compromissos assumidos perante os investidores, os Clientes e os demais *stakeholders*.

O CF reuniu, no ano de 2008, sete vezes, tal como já havia sucedido no exercício de 2007, o que representa uma periodicidade média bimensal. Os três membros efectivos do CF em funções no exercício de 2008 cumpriam na totalidade as regras de incompatibilidade e de independência previstas pelo CSC e, quanto às suas qualificações académicas e profissionais, dois membros advinham da área de Economia, sendo um deles Revisor Oficial de Contas, enquanto o terceiro exercia Direito.

A revisão e a certificação de contas da sociedade têm vindo a ser da responsabilidade da sociedade *Ernst & Young*, fazendo-se distinção, em cumprimento de Recomendação da CMVM, da percentagem de valores pagos respeitantes aos serviços de revisão legal de contas e a serviços de outra índole, como garantia de uma relação transparente.

Relativamente às práticas de governo das sociedades no seio da Banif SGPS, SA como *holding* do Banif - Grupo Financeiro salientam-se os esforços envidados no que se refere ao incremento da participação dos accionistas nos actos deliberativos. O Contrato da sociedade faz corresponder, após deliberação em AG de 2008, um voto a cada acção, como havia sido recomendado pela CMVM.

Os accionistas poderão participar presencialmente na AG, que é objecto de divulgação electrónica, bem como a Ordem dos Trabalhos e respectiva documentação, ou, na impossibilidade da participação presencial, exercer o seu direito de voto por correspondência, através de um modelo disponibilizado no sítio da internet ou, se preferido, com documento que não o padrão, desde que este expresse um sentido de voto inequívoco.

Realça-se, finalmente, no âmbito das medidas implementadas visando o aumento da informação disponibilizada ao mercado, a instituição, em Maio de 2007 – e em consonância com as recomendações da CMVM relativas à existência de um

permanente contacto com o mercado, com respeito pela igualdade dos accionistas e como forma de prevenção de assimetria no acesso à informação, através da criação de um gabinete de apoio ao investidor – do Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais (GRII).

5.3.3. PROPOSTAS DE MELHORIA PARA O MODELO DE GOVERNO DA BANIF SGPS, SA

Apesar dos esforços envidados, nomeadamente no âmbito do processo de reconfiguração do modelo de governação da sociedade com início em 2007, a análise efectuada permitiu aferir a existência de diversos elementos que poderão ser melhorados ao nível do modelo de governação da *holding* enquanto sociedade aberta ao público, numa óptica de evolução contínua.

Tivemos em consideração que a *holding* refere um conjunto de especificidades, como sejam o carácter intangível do seu objecto social de gestão de participações sociais, a inexistência de um quadro de pessoal responsável pelo exercício de funções quotidianas e a sua não participação directa no mercado como factores para a não implementação de determinadas recomendações de Governo da Sociedade.

No entanto, consideramos que, exactamente pelo carácter de transparência, rigor e controlo que a sociedade pretende conferir ao processo integrado de gestão ao nível do Grupo, a adopção do maior número de práticas de governo seriam benéficas no posicionamento da Sociedade no mercado de capitais.

Em primeiro lugar, destacamos a inexistência de uma CE no seio do CA da Banif SGPS, SA, não existindo separação entre as funções de gestão e de supervisão dos negócios cujos resultados integram o universo de consolidação da Sociedade.

Apesar da referência, por parte da *holding*, da distinção daquelas responsabilidades nas principais subsidiárias do Grupo, consideramos que seria benéfica a aplicação do princípio da separação entre poderes executivo e supervisor na entidade que lidera o Grupo. A implementação desta medida iria permitir, por um lado, criar um plano estratégico integrado das linhas de negócio das participadas, cujas definição, aplicação e adequação estariam a cargo da CE da SGPS e, por outro lado, o CA ficaria responsável pela monitorização contínua da política integrada de gestão do Grupo.

Em segundo lugar, salientamos, que no âmbito desta reconfiguração seria aconselhável ter em consideração que as estruturas do CA e da CE deveriam ser presididas por pessoas distintas, com a separação das funções de Presidente do CA e do *CEO* da Sociedade.

A distinção das responsabilidades de gestão e de supervisão deveria repercutir-se, igualmente, ao nível do número de funções exercidas por cada gestor/Administrador nas várias sociedades participadas, devendo verificar-se o esforço de diversificar os membros daqueles órgãos, reduzindo, na medida do possível, o número de entidades em que cada um dos gestores e Administradores exerça tais tarefas. Seria importante, adicionalmente, que os gestores não exercessem funções de Administração e vice-versa, ainda que em sociedades distintas, de forma a assegurar o rigor e a imparcialidade no cômputo do Grupo.

Em terceiro lugar, consideramos que a implementação da separação dos poderes de supervisão e de gestão deveria levar à adopção de uma recomendação amplamente divulgada a nível internacional, relativa à inclusão de Administradores independentes no CA, como mecanismo de incremento da imparcialidade e da transparência na actuação deste órgão na defesa dos interesses dos accionistas mediante a monitorização da actividade e dos resultados gerados.

Importa destacar que o processo de selecção dos Administradores independentes caberia ao Presidente do CA, com a responsabilidade de assegurar um padrão elevado de compromisso daqueles, cabendo-lhe, designadamente, averiguar a adequação aos direitos dos participantes no CS de aspectos como sejam o nível de motivação, a capacidade de dedicação, a disponibilidade de horário, a qualificação académica e o conhecimento dos segmentos de negócio em causa.

Ao separar as funções de supervisão e de gestão sugerimos a adopção de uma política de remunerações dos gestores da SGPS, a estar estreitamente ligada à sua avaliação de desempenho na(s) entidade(s) do Grupo em que exerçam funções de gestão.

A política proposta seria elaborada pela Comissão de Remunerações, que a apresentaria a aprovação por deliberação da AG, tendo como principais características a sua composição e o carácter diferido.

Na prática, os gestores teriam direito, consoante o desempenho alcançado, a uma compensação de carácter variável, composta por uma participação no CS sob a forma de acções, ao invés de opções, como forma de conferir uma dimensão o mais

aproximada possível da realidade do mercado. Além disso, a atribuição desta compensação teria um carácter diferido, ou seja, obrigaria à manutenção da posse daqueles títulos por um período de tempo previamente estipulado, de modo a motivar os gestores a uma gestão o mais otimizada possível ao longo dos exercícios em que o seu desempenho estivesse em análise.

Em termos da política de remuneração, um outro aspecto a ter em consideração respeita à divulgação das remunerações individuais dos gestores executivos, dado que até ao momento actual a Sociedade tem vindo a declarar, na Declaração de Cumprimento divulgada no âmbito do RGS, que os benefícios da disseminação daquela informação seriam potencialmente menores aos inconvenientes potenciais.

Da literatura analisada, nomeadamente o relatório da *Heidrick & Struggles* divulgado no ano de 2007 relativamente ao panorama europeu, verificámos que a não divulgação das remunerações individuais dos gestores das sociedades cotadas é um traço comum na realidade portuguesa, atribuído por aquele documento à dimensão reduzida do mercado de valores mobiliários e ao conseqüente número diminuto de gestores a ocuparem cargos em sociedade com capital aberto ao público.

No entanto, consideramos que a divulgação das parcelas individuais de remuneração pagas aos gestores da SGPS poderia funcionar como um factor diferenciador no panorama das sociedades portuguesas e, assim, confirmar o compromisso de rigor e transparência dos órgãos de gestão do Grupo, realçando a sua posição competitiva no mercado de capitais a nível internacional.

Um último factor que poderia ser melhorado pela Banif SGPS prende-se com o seu modelo de revisão e certificação legal de contas, dado que a auditoria financeira da Sociedade cabe, desde a sua fundação, à SROC *Ernst & Young*, o que não se coaduna com o princípio de rotatividade periódica da entidade externa de fiscalização, dando boa nota à recomendação da adopção de medidas que garantam a sua independência.

As medidas acima apresentadas enquadram-se, como já referido, no processo de reconfiguração do modelo de governação da Banif SGPS, SA e, designadamente, no esforço de alinhamento com as *best practices* internacionais, não devendo ser tomado com uma crítica às práticas actuais da Sociedade mas sim como um conjunto de medidas de aprimoramento e, tanto quanto possível, evolução.

5.3.4. GABINETE DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES E INSTITUCIONAIS

O Relatório sobre o Governo da Sociedade referente ao exercício de 2008, no Capítulo 0 – Declaração de Cumprimento, que consubstancia o cumprimento pela Banif SGPS, SA das recomendações dispostas no Regulamento N.º 1/2007 da CMVM – que veio substituir o anterior Regulamento N.º 7/2001 e vigente desde 1 de Janeiro de 2009 – declara ter a sociedade como recomendação adoptada a que se refere à “existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores” (Reg. N.º 1/2007, III., 1.2.) com o exercício de tal função pelo Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais (GRII) desde Maio de 2007.

A instituição do GRII subjaz a um dos princípios chave estabelecidos no âmbito do processo de reconfiguração do modelo de governo, que refere o intuito de “alinhar o modelo às recomendações dos mercados de capitais e códigos de boa conduta, reforçando a imagem de transparência, rigor e controlo de risco do Grupo” (RGS 2007, p. 2) e que originou um modelo fundamentado em cinco linhas basilares, entre as quais se afirma a intenção do Banif – Grupo Financeiro desencadear um conjunto de iniciativas para garantir um maior alinhamento com as melhores práticas e recomendações de *Corporate Governance*.

Conforme indicado no ponto anterior o actual modelo de governo do Grupo Banif fez emergir um centro de apoio à actividade do CA, constituído actualmente por dez funções cuja missão é a de funcionar como unidades especializadas, que sirvam de núcleo de coordenação e de maximização do desempenho das cerca de cinquenta unidades de negócio a operar em várias áreas de negócio.

O GRII encontra-se funcionalmente dependente da função de Finanças Corporativas, o que faz denotar a percepção por parte dos responsáveis pelos destinos do grupo empresarial da proeminência desta área organizacional, não como mero veículo de Relações Públicas mas como função essencial no estabelecimento e na manutenção de uma relação contínua e duradoura com os accionistas e/ou os potenciais investidores contribuindo, deste modo, para a eficaz estratégia de gestão da estrutura de financiamento, necessária ao normal e profícuo

funcionamento da actividade comercial nos diversos sectores em que o Grupo opera.

Assim, e no âmbito das melhores práticas internacionais e das mais recentes recomendações da CMVM, nomeadamente quanto ao aumento da informação disponibilizada ao mercado, o GRII assume actualmente como principal responsabilidade funcional a de promover a equidade no acesso à informação por parte dos investidores, fomentando ainda o contacto com as restantes partes interessadas e passíveis de serem afectadas pelo desempenho da sociedade, como sejam potenciais investidores, analistas e agências de *rating*.

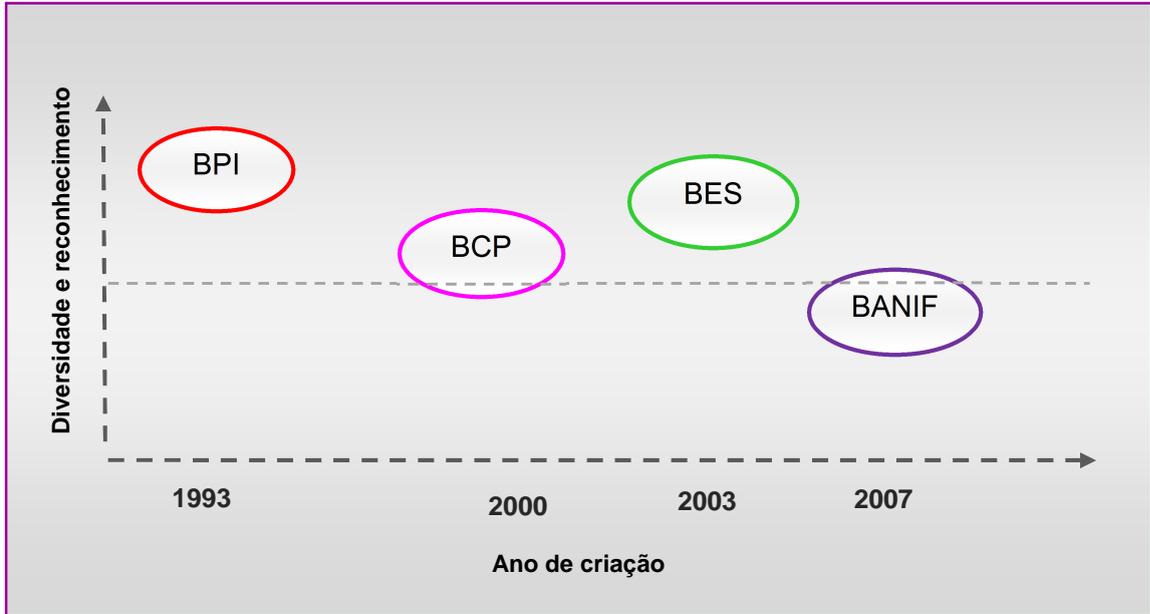
As atribuições do GRII concretizam-se através de:

- Preparação de informação de gestão para a documentação de prestação de contas ;
- Resposta às solicitações dos accionistas, investidores, analistas e demais agentes, sobre informação financeira e outra de carácter público;
- Preparação e coordenação das reuniões de revisão anual do *rating* do Banif – Banco Internacional do Funchal, SA;
- Preparação de informação de apoio ao Representante para as Relações com o Mercado nas várias ocasiões em que aquele representa o Banif – Grupo Financeiro.

Realça-se, ainda, a divulgação de toda a informação tida por relevante no sítio institucional www.grupobanif.pt, onde se poderá obter informação especialmente dedicada às “Relações com Investidores”, de índole financeira e em cumprimento do regulamentado pela CMVM (Reg. N.º 7/2001) estando a informação disponível em português e em inglês.

5.4. Sistematização da situação

Figura 7³ – Posicionamento do GRII face aos Gabinetes congéneres do BPI, BCP e BES



Fonte: RGS das referidas Sociedades (exercícios diversos). Elaboração própria

A definição e a concepção de um Plano Integrado a implementar pelo GRII implica, em primeiro lugar, a avaliação do posicionamento actual do Gabinete no que respeita não apenas aos objectivos institucionalmente estipulados como também relativamente à actuação das instituições que, no sector bancário português, vêm denotando maior sensibilidade à importância das relações com investidores e com o mercado no geral e se tornaram, progressivamente, referência para as instituições congéneres.

Importa referir que na análise realizada se consideraram somente instituições cotadas na bolsa portuguesa, por forma a uniformizar os critérios em termos da regulamentação imposta, sendo ainda de enfatizar a relação que se poderá deduzir entre a dimensão e a quota de mercado dos grupos financeiros encabeçados pelas referidas sociedades e a sua predisposição para a questão das relações com investidores como factor de maximização de eficiência na captação e manutenção de capital necessário ao sustentado exercício da actividade nos diversos segmentos de negócio.

³ Ver Anexo I – Análise comparativa entre o GRII e os gabinetes congéneres do BPI, BCP e BES.

Procedeu-se à análise das áreas responsáveis pelas relações com investidores do BPI, do BCP e do BES, bem como do GRII, de modo a obter uma visão suficientemente fundamentada e panorâmica da actuação destes Departamentos.

Deste modo, obtiveram-se as conclusões que passamos a descrever, cuja súmula se representou no mapa perceptual anteriormente apresentado (Fig. 7).

- O BPI é, de entre as instituições avaliadas, o banco que desde há mais anos tem instituído um Departamento focado no estabelecimento e na gestão das relações com os investidores, desde o início da década de 1990. O Millennium BCP e o BES, por sua vez, reagiram à recomendação por parte da CMVM de 1999, tendo criado a Direcção de Relações com Investidores e o Gabinete de Relações com Investidores em 2000 e em 2003, respectivamente. Quanto ao Banif, o Grupo estabeleceu o Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais em 2007.
- A criação e o âmbito de actuação dos gabinetes reflectem, em grande parte, a dimensão das sociedades, em resposta ao aumento dos requisitos por parte dos investidores e do mercado no geral.
- Quanto ao objectivo que fundamenta a actuação dos referidos gabinetes, evidencia-se significativa homogeneidade, com referência ao estabelecimento de um fluxo de comunicação com o mercado, visando a divulgação de informação dita “relevante” de forma transparente e regular. O Banif é, de entre as quatro sociedades, a que adopta uma atitude mais fundamentada não apenas na divulgação de informação mas no estabelecimento de um fluxo de comunicação e de relação com o mercado.
- No que respeita aos destinatários da mensagem e da acção destes gabinetes de relações com investidores, verifica-se similar uniformização, decorrente do seu carácter regulamentar – accionistas, investidores institucionais e analistas financeiros são o alvo que se pretende atingir, com o intuito de captar e/ou manter uma estrutura de capital sólida e geradora de valor de longo prazo. O Banif e o BCP, no entanto, adicionam à lista dos agentes de mercado por si visados as autoridades de supervisão, referindo o seu papel de promotores do cumprimento das obrigações legais e regulamentares a que as sociedades se encontram sujeitas.
- No âmbito do objectivo a que se propõem, as competências e actividades levadas a cabo pelos departamentos referidos reflectem, em grande parte, os seus anos de existência, a conseqüente experiência dos profissionais que os integram

e a progressiva capacidade de análise, avaliação e adopção das mais recentes práticas internacionais. Há, pois, que destacar a realização de um evento dedicado aos grandes investidores e aos analistas pelas três instituições que servem de termo de comparação ao GRII.. A política de comunicação do BES assenta num outro meio privilegiado, uma *newsletter* de periodicidade trimestral, que permite estabelecer um fluxo de comunicação regular. O BPI e o BCP, por seu turno, adoptam uma política de acompanhamento quotidiano do comportamento das acções que os representam em Bolsa, como meio de assimilar as tendências bolsistas a que se encontram sujeitos e as circunstâncias que as influenciam.

O GRII, que gere as relações do Banif com o mercado, é o único gabinete a evidenciar, como atribuição, a preparação e a coordenação das reuniões de revisão anual de *rating*, remetendo para um dos agentes de mercado com maior relevância nas circunstâncias actuais.

- Em relação à utilização do sítio da *internet* das sociedades, verifica-se existir, nos quatro casos, uma área específica dedicada às relações com investidores, seja com a designação de Investor Relations, no sítio do BPI, e Relação Investidores no do Banif. O BCP e o BES optaram por criar uma área Institucional que integra conteúdos específicos para o Investidor. O sítio do BPI é aquele que revela maior dinamismo na análise às acções representativas do seu capital, divulgando o histórico de cotações, os principais indicadores – nomeadamente liquidez e capitalização bolsista – e os resultados por acção desde 1998. Oferece, ainda, aos accionistas a possibilidade de simular a rendibilidade da sua participação no capital da sociedade, permitindo uma percepção contínua do retorno gerado pelo investimento realizado. O sítio do BCP, por outro lado, relewa o vector da Responsabilidade Social no âmbito da sua política de relações com investidores. O Banif tem igualmente acompanhado a tendência de utilização do sítio institucional – www.grupobanif.pt – como meio privilegiado de proceder à divulgação de informação ao mercado, garantindo um fluxo de comunicação equilibradamente disseminado entre as diversas partes interessadas, a nível nacional e internacional, tutelando os princípios de tratamento equitativo dos accionistas e de minimização da assimetria de informação.

A análise acima desenvolvida permite proceder ao enquadramento actual do GRII relativamente aos objectivos propostos e às práticas consideradas de referência no quadro das relações com investidores em Portugal.

Tendo sido instituído durante o exercício de 2007, o GRII tem um tempo de existência relativamente mais curto que o dos grupos financeiros que lideram o mercado português. Esta circunstância não tem, contudo, de ser tomada *a priori* como um ponto fraco, dado que confere ao GRII a possibilidade de auscultar as práticas dos seus congéneres e formular a sua estratégia de actuação com base numa avaliação fundamentada das linhas de actuação essenciais ao estabelecimento de um fluxo de comunicação eficiente com o mercado, concentrando o seu esforço e o seu tempo no aperfeiçoamento dessas práticas.

Esta vantagem manifesta-se, desde logo, na formulação do objectivo do GRII, sendo o único gabinete de entre os referidos a transcender o conceito de divulgação de informação, definindo como missão o estabelecimento de um relacionamento completo, transparente e eficiente com os agentes de mercado, indo de encontro ao recente princípio de que a criação de valor por uma sociedade depende, em grande parte, do envolvimento dos investidores no seu destino e, assim, na capacidade da empresa perceber os “sintomas” manifestados no seio do mercado de capitais.

O GRII é igualmente a única entidade a salientar o seu envolvimento com a gestão das relações com as agências de *rating*, intervenientes de destaque na consolidação da posição das sociedades que recorrem a capitais alheios.

Os factores dimensão e antiguidade manifestam-se, no entanto, na diversidade de actividades levadas a cabo pelo GRII, em comparação com os seus congéneres, não tendo instituído qualquer evento especificamente formulado para investidores institucionais e analistas financeiros e não existe, também, um veículo de informação/comunicação regular.

5.5. DETERMINANTES ESTRATÉGICAS

5.5.1. VISÃO

A que aspira o GRII?

O Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais (GRII) acredita que pode ser um **contributo estratégico na comunicação da Banif SGPS, SA** com o mercado. O Gabinete ambiciona garantir a projecção transparente, fidedigna e consistente da realidade financeira e da actividade operacional do Banif – Grupo Financeiro bem como fomentar a avaliação justa do valor da sociedade pelos diversos agentes intervenientes no mercado de capitais.

O Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais foi criado no âmbito da estrutura de governo que visa auxiliar o CA da *holding* no governo da referida sociedade e, simultaneamente, na gestão das relações entre as sociedades integrantes do Banif – Grupo Financeiro e, também, entre estas e as entidades externas, a que subjaz a lógica da maximização do desempenho global do Grupo com base nos benefícios resultantes das sinergias entre as várias participadas.

GRII aspira a contribuir para a redução das assimetrias de informação entre os órgãos de gestão e os accionistas, facilitando o conhecimento do negócio da empresa bem como dos membros do órgão de gestão, facilitando a criação de um sentimento de confiança com os investidores.

Nesse âmbito, definiu-se um conjunto de princípios nos quais o GRII baseará a sua actuação em todos os contactos estabelecidos e nas relações que mantiver com accionistas, investidores, analistas, agências de *rating* e demais agentes do mercado, esperando desta forma assegurar a diligência, a responsabilidade e a ética para com todos os que a ele se dirigirem. Esse conjunto de princípios assume a forma de Princípios de Relações com Institucionais e Investidores da Banif SGPS, SA.

Descrevem-se, seguidamente, os princípios a observar em todas as circunstâncias em que o GRII intervenha:

I. Transparência

O GRII procederá à divulgação aos accionistas, investidores institucionais, analistas e agências de *rating* de toda a informação relevante para a avaliação da sociedade no que respeita ao seu património, à sua actividade e aos riscos a que se encontra potencialmente exposta, inclusivamente a informação relativa a circunstâncias negativas.

II. Acessibilidade

O GRII procederá à divulgação de informação aos accionistas, investidores institucionais, analistas e agências de *rating* através de uma disseminação equitativa e simultânea, com recurso privilegiado ao correio electrónico, assegurando ainda a prestação de informação complementar caso os destinatários visados demonstrem essa pretensão.

III. Tempestividade

O GRII procederá à divulgação de informação aos accionistas, investidores institucionais, analistas e agências de *rating* com a maior brevidade após a publicação da mesma no sítio da CMVM e no sítio da sociedade.

IV. Coerência e integridade

O GRII procederá à divulgação de informação aos accionistas, investidores institucionais, analistas e agências de *rating* de forma coerente – na continuidade da informação previamente divulgada – e íntegra – assegurando a disseminação de informação relativa a eventos de índole quer positiva quer negativa.

V. Prudência

O GRII procederá à divulgação de informação aos accionistas, investidores institucionais, analistas e agências de *rating* de forma especialmente completa em circunstâncias adversas, providenciando informação detalhada das suas causas e das medidas correctivas a implementar, como meio de manter a confiança das várias partes interessadas na sociedade.

5.5.2. MISSÃO

A que se propõe o GRII?

O GRII é responsável pela promoção de um contacto permanente entre a Banif SGPS, SA e o mercado. Por meio de uma política de comunicação equitativa, completa e transparente o GRII visa assegurar a obtenção de informação pelos seus accionistas, assim como por outras partes interessadas no desempenho da empresa, como sejam investidores institucionais, analistas financeiros, entidades de supervisão e agências de *rating*. Espera fomentar o envolvimento dos actuais accionistas na criação de valor da empresa e maximizar a atractividade da Banif SGPS, SA para potenciais investidores, garantindo a sustentabilidade do projecto Banif – Grupo Financeiro.

Assim, a missão do GRII está intrinsecamente ligada a um dos quatro vectores estratégicos que norteiam a conduta do Grupo, o da **Orientação para o Resultado**, corolário da sua filosofia de trabalho, perseguindo-se uma estratégia de crescimento sustentado de rentibilidade e segurança, a traduzir-se no acréscimo de valor para os accionistas.

Na prática, o GRII centra a sua acção na criação de uma proposta de investimento de valor de carácter atractivo – baseada nos valores e nas competências do Banif – Grupo Financeiro como uma entidade una – especialmente direccionada para todos os investidores que acreditam e que querem tomar parte na estratégia de longo prazo da sociedade e das empresas por si participadas.

Qual a proposta de valor do GRII?

A Banif SGPS, SA é a *holding* responsável pela gestão das participações sociais num conjunto de cerca de cinquenta sociedades que constituem o Banif – Grupo Financeiro enquanto grupo financeiro de carácter universal com capital maioritariamente português, a operar nos mercados doméstico e internacional nos segmentos de banca comercial, banca de investimento, seguros e ainda, em menor escala, no sector imobiliário.

O Banif – Grupo Financeiro é um projecto com um crescimento sustentado desde o ano de 1988, comprovado pela sua dimensão crescente, pela internacionalização progressiva e pela modernização da estratégia de governo e de gestão do negócio. O retorno resultante do investimento na Banif – SGPS, SA é igualmente escopado pela base accionista envolvida nos destinos da sociedade e pela qualificação, experiência e dedicação dos quadros de gestão das empresas associadas.

Pretende-se que esta proposta de valor seja objecto de divulgação regular, no âmbito de um ciclo contínuo de comunicação com os agentes de mercado, que gere, por sua vez, capacidade de perceber o sentimento dos accionistas, investidores e analistas .

Nos momentos de maior solidez, a proposta de valor elaborada pelo GRII funcionará como demonstração dessa estabilidade e dos seus factores críticos de sucesso, reforçando a relação e o envolvimento com os accionistas e investidores.

Nos ciclos de maior dificuldade, sectorial e/ou macro-económica permitirá, de forma responsável e transparente, transmitir aos interessados as áreas de negócio mais afectadas, mas também a estratégia delineada para o cumprimento ou ajustamento de objectivos, renovando a confiança dos accionistas.

5.5.3. POSICIONAMENTO

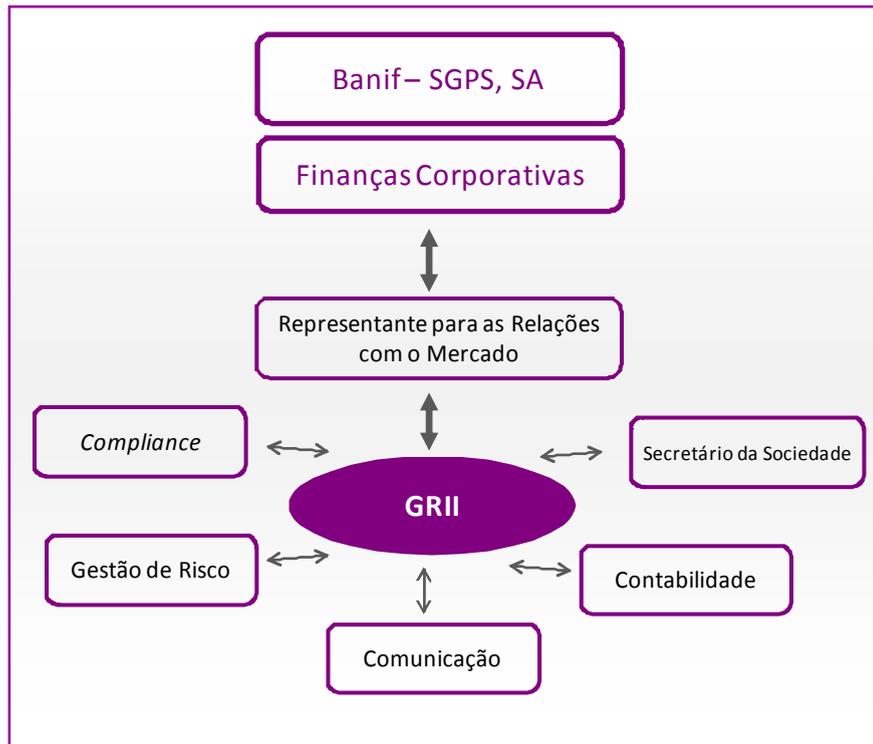
Como se posiciona o GRII?

O Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais contribui para a criação e a manutenção de uma relação transparente, completa e equitativa entre a Banif SGPS, SA, os agentes de mercado e as diversas partes interessadas. O Gabinete posiciona-se como elo fundamental e dinâmico no fluxo de divulgação de informação e no estabelecimento de relações duradouras com o mercado sendo um dos elementos que contribui para a justa avaliação do valor da Sociedade.

Como área integrante da estrutura organizacional da Banif SGPS, SA no seio do Banif – Grupo Financeiro, o GRII constitui-se num Gabinete especializado, funcionando como meio facilitador do estabelecimento da comunicação com o mercado e, por outro lado, recolhendo informação quanto ao reconhecimento da estratégia e da actividade da sociedade e, assim, contribuindo para aferir da

reputação da sociedade no mercado de capitais e no mercado de dívida. Esta auscultação possibilita, por sua vez, auxiliar o CA na formulação das linhas estratégicas da estrutura de capital da empresa e dos meios a implementar para a sua eficaz captação.

Figura 8 – Posicionamento e rede de interacção organizacional do GRII



Fonte: RGS Banif SGPS, SA (2007 e 2008). Elaboração própria.

No contacto que estabelece com as várias partes, o GRII visa, sempre, a protecção dos interesses dos accionistas da Banif SGPS, SA, pretendendo colocar todos os participantes em plano de igualdade e incentivar a confiança dos investidores que aplicaram ou ponderam aplicar os seus fundos na Sociedade.

No posicionamento como interlocutor da sociedade junto dos agentes de mercado, o GRII perfilha como valores da sua actuação os seguintes:

- Respeito pelos princípios da igualdade dos accionistas e da protecção dos seus interesses por via da convergência com os objectivos de gestão;
- Orientação para o resultado para o accionista;
- Profissionalismo, responsabilidade e cooperação;
- Adequação dos conteúdos e dos meios aos destinatários;
- Auto-confiança e dedicação.

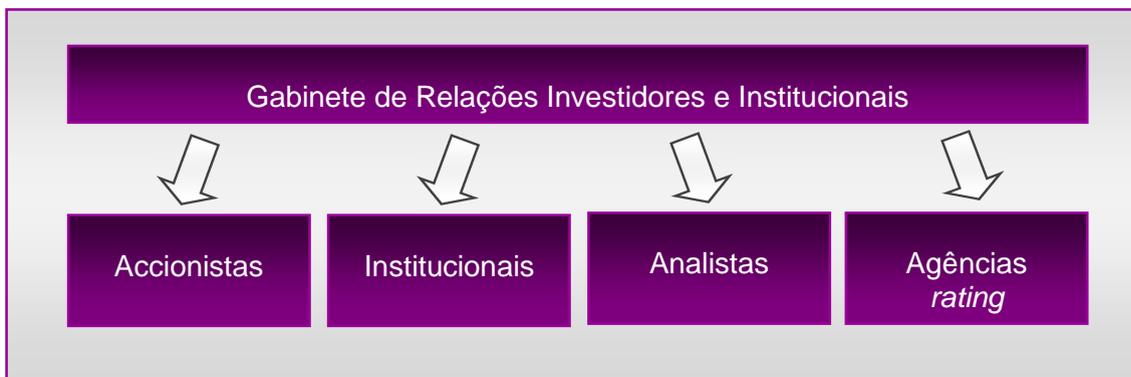
A complementaridade das perspectivas estabelecidas, assim como a customização da mensagem aos diversos destinatários, a nível interno e externo, permitem que o GRII se posicione como uma estrutura diferenciadora e criadora de uma vantagem competitiva para o Grupo Banif tanto na abordagem ao mercado de capitais como nos vários segmentos de negócio em que actua.

5.5.4. SEGMENTAÇÃO DOS DESTINATÁRIOS

A estratégia de actuação do GRII na abordagem aos destinatários por si visados baseia-se numa política de segmentação da mensagem e dos meios utilizados, considerando os grupos que revelam interesses e objectivos homogéneos.

Como já referido, a acção do GRII concentra-se em quatro audiências essenciais:

Figura 9 – Segmentação dos destinatários do plano de comunicação do GRII



Fonte: Sítio institucional do Grupo Banif. Elaboração própria.

Esta política de segmentação permite ao GRII diferenciar os quatro grupos fundamentais que integram os destinatários enunciados na missão a que se propõe, possibilitando-lhe obter uma percepção ajustada das áreas de interesse específico das partes com que se relaciona, o seu objectivo ao contactar a área responsável pela prestação de apoio ao investidor, bem como a informação que esperam obter, designadamente o tipo, o âmbito e a profundidade.

Ao estabelecer um perfil padrão respeitante aos destinatários com que comunica, o GRII assegura um maior profissionalismo no exercício das suas atribuições, formulando previamente um plano de comunicação que, por um lado, visa responder às diferentes exigências de informação de accionistas, investidores,

analistas e agências de *rating*, e por outro, incrementa a capacidade desde agentes procederem a uma avaliação o mais consubstanciada e exacta possível.

Assim, importa fazer uma breve definição dos segmentos acima apresentados (Fig. 9).

Accionistas

O GR II entende por accionistas todas as pessoas e empresas que participam directamente no capital social da Banif SGPS, SA, com o objectivo de valorizar as suas poupanças ou os seus activos, respectivamente.

No entanto, dadas as especificidades de cada um destes grupos, salienta-se a condição de “accionista particular” ou “pequeno accionista”, como sendo os particulares detentores de um número reduzido de acções.

Atendendo ao direito amplamente referido de protecção dos interesses dos investidores quer pela legislação quer pelos códigos internacionais de Boas Práticas, decorrente do menor grau de literacia, experiência e capacidade financeira dos pequenos accionistas, o Gabinete pretende, em todas as circunstâncias, adequar a informação prestada à situação daqueles e torná-la tão mais detalhada e simples quanto menores os conhecimentos evidenciados sobre o funcionamento do mercado de capitais, atendendo ao dever que é atribuído às instituições a operar no sector bancário de promover a inclusão financeira.

A customização do contacto com os pequenos accionistas far-se-á, complementarmente, ao nível dos meios de comunicação utilizados.

Ainda que o veículo privilegiado seja, pela sua rapidez e proliferação, o uso do correio electrónico, o Gabinete recorrerá, sempre que necessário, ao uso do contacto *telefónico* e, nos casos em que o accionista o solicite, ao envio de informação por via postal.

Investidores Institucionais

O CVM (Cap. V, art. 30.º) atribui a condição de investidor institucional a instituições de crédito; empresas de investimento; empresas de seguros; instituições de investimento colectivo e suas entidades gestoras; fundos de pensões e respectivas entidades gestoras; sociedades de titularização de créditos; sociedades de capital de risco, fundos de capital de risco e entidades gestoras; bem como a outras entidades financeiras autorizadas; e ainda a todas as entidades dotadas de

uma especial competência e experiência quanto a valores mobiliários, que a CMVM regulamente como tal.

Na prática, tais entidades fiduciárias que adquirem participações no capital da Banif SGPS, SA para carteiras constituídas por diversos títulos têm os deveres de diligência e de eficiência na gestão dos direitos inerentes aos valores sob sua administração,, representativos das poupanças de inúmeros pequenos aforradores. Deste modo é competência dos investidores institucionais procederem à avaliação do desempenho das sociedades cujas acções detêm em nome de terceiros, cabendo-lhes ainda agir como indutores do cumprimento das boas práticas de gestão.

O GRII, no âmbito da sua responsabilidade de estabelecer um fluxo de comunicação constante com o mercado, acolhe a noção da importância do exercício de direitos pelos investidores institucionais, adoptando uma postura de dinamismo reforçado no relacionamento com este segmento.

Considerando o processo de internacionalização do Grupo, o seu desempenho sustentado e o conseqüente maior reconhecimento dos negócios das várias participadas, verifica-se uma maior atractividade das acções da Banif SGPS, SA para os investidores institucionais, o que denota a importância deste segmento na estratégia de comunicação do Gabinete, pautada por um processo aplicável na generalidade dos contactos e caracterizado pelos seguintes passos:

1. Análise sumária do perfil de investimento do actual ou potencial investidor;
2. Rigor e precisão da informação prestada, adequando-se aos factores de investimento previamente definidos;
3. Contacto preferencialmente presencial e individual;
4. Recolha da percepção do investidor/potencial investidor;
5. Análise das alterações ocorridas na posição accionista após o contacto.

Por outro lado, atender-se-á ao princípio do tratamento equitativo dos accionistas e, tendo-o em atenção, não se prestará informação que não seja a publicamente divulgada aos investidores institucionais com os quais o GRII contacte directamente, seja pessoalmente, por contacto telefónico ou por correio electrónico.

Analistas

No artigo 1.º do Código de Conduta do Analista Financeiro (APAF) a actividade de análise financeira é definida como "toda a actividade que, exercida a título

profissional, envolva a produção, avaliação ou utilização de informação económica, financeira, estatística, ou outra, tendo em vista a gestão de investimentos ou patrimónios, gestão de carteiras, o aconselhamento financeiro ou o exercício de actividades afins".

O relacionamento do GRII com os analistas financeiros – profissionais de bancos de investimento e de outras entidades com departamentos de *research*, especializados na cobertura e acompanhamento de sociedades emitentes de valores mobiliários cotados em bolsa, que resultam em recomendações de compra ou venda para institucionais e investidores particulares – decorre da percepção da relevância do papel daqueles agentes como geradores de informação para o mercado e como promotores da atractividade das acções que analisam.

Tal como no contacto com institucionais, a comunicação com os analistas toma um perfil significativamente mais técnico e contabilístico do que acontece na divulgação de informação a accionistas particulares. O Gabinete pretende responder às solicitações com informação contabilisticamente detalhada, precisa e fidedigna, cumprindo os requisitos necessários para a consequente análise financeira, com base em modelos matemáticos e estatísticos complexos e apoiados em técnicas e ferramentas informáticas

Assim, a gestão da relação entre o GRII e os analistas financeiros que procedem à análise do potencial de criação de valor da Banif SGPS, SA e, conseqüentemente, emitem opiniões que se consideram imparciais e rigorosas, baseia-se nos seguintes pressupostos de actuação:

- Fiabilidade da informação contabilística, fornecendo sempre que possível valores auditados;
- Enfoque na qualidade e na pertinência da informação prestada;
- Responsabilidade pela promoção da veracidade das opiniões e das recomendações divulgadas;
- Proactividade e visão de continuidade nas relações estabelecidas.

Consciente da importância da função dos analistas financeiros e da necessidade de garantir a idoneidade e a transparência da relação mantida com estes, o GRII atribui, ainda, particular relevância à equidade na comunicação com os vários analistas e à prevenção do abuso de informação privilegiada, promovendo, assim, a eficiência do mercado.

Agências de rating

A gestão da relação com as agências de notação de risco de crédito – habitualmente designadas como agências de *rating* – reveste-se de particular relevância entre as atribuições sob a responsabilidade do GRII, na medida em que estas entidades emitem opiniões fundamentadas e independentes que têm um impacto significativo no mercado de capitais em geral.

Na relação que estabelece com as agências de *rating* que atribuem notações de risco de crédito à emitente Banif – Banco Internacional do Funchal, SA bem como a operações de emissão de valores mobiliários dessa e de outras sociedades do Banif – Grupo Financeiro, o GRII está consciente das estritas normas de ética e do escrutínio rigoroso a que esta actividade está sujeita, pelo que adopta uma postura particularmente atenta aos princípios de conduta a observar.

Tendo o Banif – Banco Internacional do Funchal, SA sido objecto de atribuição de *rating* pela primeira vez no ano de 2003, o GRII relaciona-se actualmente com duas das principais agências de *rating* a nível mundial – a ***Moody's Investors Service*** e a ***Fitch Ratings*** – com as quais observa, em todos os contactos estabelecidos, os princípios emanados das normas de conduta implícitas ao processo de *rating*, a saber:

- Qualidade e integridade;
- Independência;
- Transparência e tempestividade;
- Confidencialidade.

O conjunto destes princípios, divulgados a nível internacional e devidamente adequados à especificidade das metodologias de *rating* da *Moody's* e da *Fitch* através dos seus Códigos de Conduta internos, visam assegurar que as opiniões relativas à qualidade da dívida emitida pela Banif – Banco Internacional do Funchal, SA e de instrumentos de dívida de outras participadas são resultado de um processo contínuo de recolha de informação junto do Gabinete, o qual fornece, sempre que possível, números e dados previamente auditados, de modo a garantir a sua precisão e fiabilidade.

Em circunstâncias em que a *Moody's* ou a *Fitch* entendam por estritamente essencial o acesso a informação de índole confidencial de modo a assegurar a

fundamentação da sua análise, cabe a GRII facultar essa informação, com a devida referência à confidencialidade dos factos em questão.

Em suma, compete ao GRII estabelecer um diálogo ininterrupto com as agências de *rating* que emitem opiniões para o mercado relativamente à qualidade do crédito emitido no âmbito do Banif Grupo Financeiro, adoptando uma atitude colaborativa e garantindo a transparência e independência dos resultados dessa relação.

5.5.5. CUSTOMIZAÇÃO DAS ESTRATÉGIAS DE COMUNICAÇÃO

A estratégia de comunicação do GRII tem como linha fundamental de actuação o estabelecimento de uma mensagem coesa cuja transmissão responda às necessidades de informação das partes interessadas e que assenta em três vectores:

1. Clareza e consistência da mensagem;
2. Veracidade e envolvimento com base na repetição da mensagem;
3. Adequação dos canais de divulgação da mensagem.

A estratégia de customização do Gabinete começa por basear-se nas características previamente enumeradas no que concerne aos vários segmentos de comunicação – pequenos accionistas, investidores institucionais e analistas financeiros. Tendo em consideração essa segmentação e as características habitualmente verificadas, o GRII adopta, em cada contacto estabelecido, a tarefa inicial de definir um perfil mais detalhado do destinatário em causa, com base num conjunto de quatro determinantes:

1. Horizonte temporal do investimento – objectivos de retorno do capital investido a curto ou a longo prazos;
2. Atitude face ao risco – implicitamente ligado ao horizonte temporal do investimento, é um elemento fulcral na tomada de decisão dos investidores e na classificação do seu perfil como sendo conservador, moderado ou agressivo;
3. Grau de confiança – percepção por parte do investidor quanto à convergência dos seus interesses com os da sociedade e de reduzida assimetria de informação;
4. Compromisso e reciprocidade – medida da capacidade demonstrada pelo investidor de suportar retornos de curto prazo mais baixos como forma de permitir um crescimento de longo prazo sustentado.

5.5.6. CALENDARIZAÇÃO DAS INICIATIVAS DE COMUNICAÇÃO

Atento o regulamentado no que concerne à divulgação de informação financeira relativa à Banif SGPS, SA como entidade emitente de valores mobiliários admitidos à negociação – em consonância com os art. 244.º e seguintes do CVM e o Regulamento N.º 5/2008 relativo a Deveres de Informação – e a decorrente responsabilidade de assegurar um acesso equitativo por parte dos principais agentes interessados a essa informação, o Gabinete presta particular atenção ao regime e aos prazos de divulgação de informação.

Tabela 4 – Calendário de Divulgação de Informação Periódica Regulamentar

INFORMAÇÃO PERIÓDICA		
Informação	Prazo regulamentar	Data
Relatório de Gestão e Contas Anuais	No prazo de 4 meses a contar da data de encerramento do exercício	30 Abril
Informação Anual sobre Governo das Sociedades “em capítulo do Relatório de Gestão especialmente elaborado para o efeito ou em anexo a este”	No prazo de 4 meses a contar da data de encerramento do exercício	30 Abril
Informação 1.º Trimestre	Até 2 meses após o termo do 1.º trimestre	31 Maio
Informação 1.º Semestre	Até 2 meses após o termo do 1.º semestre	31 Agosto
Informação 3.º Trimestre	Até 2 meses após o termo do 3.º trimestre	30 Novembro
Informação 2.º Semestre	Até 2 meses após o termo do 2.º semestre	28/29 Fevereiro
Documento de Consolidação de Informação Anual	Pelo menos uma vez por ano	Não aplicável

Tabela 5 – Calendário de Divulgação de Informação Contínua Regulamentar

INFORMAÇÃO CONTÍNUA	
Informação	Prazo regulamentar
Aquisição e alienação de acções próprias	No prazo de 3 dias úteis contados da data de realização da transacção
Transacções (em montante igual ou superior a EUR 5.000,00) efectuadas por dirigentes e pessoas estreitamente relacionadas	No prazo de 5 dias úteis contados da data de realização da transacção
Aquisição ou alterações de participações qualificadas	No prazo de 7 dias a contar da data do documento que legalmente comprove o facto objecto de divulgação
Aumento e redução do capital social	No prazo de 7 dias a contar da data do documento que legalmente comprove o facto objecto de divulgação
Exercício de direitos de subscrição, de incorporação e de aquisição de valores mobiliários, nomeadamente em virtude de operações de fusão e de cisão	No prazo de 7 dias a contar da data do documento que legalmente comprove o facto objecto de divulgação
Exercício de direitos de conversão de valores mobiliários em acções	No prazo de 7 dias a contar da data do documento que legalmente comprove o facto objecto de divulgação
Informação sobre pedidos de admissão em mercado regulamentado e respectivas decisões	No prazo de 7 dias a contar da data do documento que legalmente comprove o facto objecto de divulgação
Convocação de Assembleia Geral para deliberar sobre a perda da qualidade de sociedade aberta	No prazo de 7 dias a contar da data do documento que legalmente comprove o facto objecto de divulgação
Apresentação de pedido de declaração de insolvência, sentença de declaração de insolvência ou de indeferimento do pedido de declaração de insolvência, bem como a aprovação e a homologação do plano de insolvência	No prazo de 7 dias a contar da data do documento que legalmente comprove o facto objecto de divulgação

Adicionalmente, dada a diversidade não só dos segmentos com que comunica como também das competências que lhe são atribuídas, o GR II considera que a calendarização prévia dos principais eventos e consequentes contactos a estabelecer é facilitadora da gestão do tempo e dos recursos a alocar às diversas actividades.

A calendarização das iniciativas de comunicação do Gabinete é, contudo, um processo iterativo, de acordo com a ocorrência de eventos pontuais de expressiva relevância na vida da sociedade, como sejam operações de aumento de capital, de fusão ou de aquisição, ou ainda outros de carácter extrínseco à sociedade mas relevantes a nível sectorial ou macro-económico.

Tabela 6 – Calendário Anual de Iniciativas de Comunicação do GRII

INICIATIVAS DE COMUNICAÇÃO					
Mês	Evento	Accionistas	Institucionais	Analistas	Rating
JAN	Início do exercício	<i>Newsletter</i> <i>“Capital”</i>	<i>Mailing</i>	<i>Mailing</i>	
FEV					Revisão de <i>rating</i> Banif SA (Moody’s)
MAR	Assembleia Geral Anual	<i>Mailing</i>	<i>Mailing</i>	Alerta via <i>email</i>	Alerta via <i>email</i>
	Resultados Exercício anterior	<i>Mailing</i>	<i>Mailing</i>	Alerta via <i>email</i>	Alerta via <i>email</i>
ABR	Resultados 1.º Trimestre	Alerta via <i>email</i>	Alerta via <i>email</i>	Alerta via <i>email</i>	Alerta via <i>email</i>
		<i>Newsletter</i> <i>“Capital”</i>			
MAI			Reuniões 1:1	Reuniões 1:1	
JUN		<i>“Capital Day”</i> *accionistas com participação qualificada	<i>“Capital Day”</i>	<i>“Capital Day”</i>	
JUL		<i>Follow-Up</i> <i>“Capital Day”</i>	<i>Follow-Up</i> <i>“Capital Day”</i>	<i>Follow-Up</i> <i>“Capital Day”</i>	
AG	Resultados 1.º Semestre	<i>Mailing</i>	<i>Mailing</i>	Alerta via <i>email</i>	Alerta via <i>email</i>
SET			Reuniões 1:1	Reuniões 1:1	
OUT		<i>Newsletter</i> <i>“Capital”</i>			Revisão de <i>rating</i> Banif SA (FitchRatings)
NOV	Resultados 3.º Trimestre	Alerta via <i>email</i>	Alerta via <i>email</i>	Alerta via <i>email</i>	Alerta via <i>email</i>
DEZ	Final do Exercício	<i>Mailing</i>	<i>Mailing</i>	<i>Mailing</i>	<i>Mailing</i>

5.5.7. DESCRIÇÃO DAS INICIATIVAS DE COMUNICAÇÃO

Estas iniciativas propõem-se assegurar a existência de um eixo bidireccional entre o Gabinete e as partes com quem este enceta um dos tipos de relacionamento previstos, assegurando, por um lado, a divulgação equitativa da informação e, por outro, a recolha da imagem percebida face ao GRII como interlocutor da sociedade.

As iniciativas de comunicação propostas resultam da avaliação do posicionamento actual do GRII face aos gabinetes congéneres do BPI, do BES e do BCP, da qual decorreram quatro pontos fundamentais:

1. Tempo de existência mais curto que o dos congéneres facilita a adequação às práticas mais recentes e o processo de *benchmarking*;
2. Apesar do escopo similar de competências, evidencia-se menor diversidade de actividades;
3. Inexistência de evento dedicado a investidores e a analistas;
4. Inexistência de veículo regular de comunicação com accionistas.

Tendo em consideração o referido enquadramento considera-se premente a adopção de uma dinâmica de *Customer Relationship Management (CRM)* como sendo a que mais se adequa aos objectivos, aos princípios e aos valores delineados como basilares na actuação do Gabinete.

Espera-se criar um fluxo de comunicação gerador de um sentimento de confiança com os vários segmentos – com particular relevo para os pequenos accionistas e os investidores institucionais – facilitando uma interacção de longo prazo, a manter quer nos momentos de sucesso quer nos de dificuldade, de modo a que o valor da sociedade seja justamente avaliado e o investimento naquela seja percebido como atractivo.

A sustentabilidade da relação entre o GRII e os *stakeholders* visados far-se-á com base numa atitude de personalização do relacionamento ao nível das iniciativas operacionalmente implementadas, explorando as oportunidades geradas pela comunicação *one-to-one* bem como pelas ferramentas tecnológicas inerentes à aplicação de uma política de CRM.

Para possibilitar a eficiente e continuada concretização deste propósito consideram-se essenciais três iniciativas de *Marketing Relacional* – a divulgação da **newsletter “Capital”**, a implementação do **“Capital Day”** e ainda a concepção de um **plano de mailings customizado**.

Newsletter “Capital”

Propõe-se a concepção de uma *newsletter* dirigida aos detentores do capital da sociedade, sejam estes investidores institucionais ou accionistas particulares, residentes no território nacional e estrangeiro.

Dado o enfoque no recurso às novas tecnologias como redutoras de custos e facilitadoras de um acesso generalizado e célere a divulgação da *newsletter* será preferencialmente executada por via electrónica, no sítio institucional do Banif Grupo Financeiro, com versões em português e em inglês.

Atendendo, contudo, ao enunciado princípio do tratamento equitativo de todos os accionistas, o Gabinete diligenciará no sentido de enviar a *newsletter* em suporte físico aos accionistas que o solicitem.

Como matriz da mensagem a difundir – nesta e nas outras iniciativas descritas – propõe-se o conceito “Capital”. Etimologicamente derivado do latim, o termo é utilizado quer em português quer em inglês como aplicável à realidade das sociedades abertas ao público. Assim, o “capital” está implícito ao investimento dos accionistas com vista à maximização do valor da sociedade e, consequentemente, do próprio “capital” inicialmente aplicado.

No que respeita aos conteúdos a incluir propõe-se que o documento compreenda não só os dados de prestação legal de contas legalmente impostos como também informação que, apesar de teor não regulamentar, possa ser considerada como passível de influir nos destinos do Grupo e da *holding* que o lidera. Destacam-se, de entre tais conteúdos, o enquadramento macro-económico, a visão geral do mercado de capitais e o comportamento evidenciado pelas acções representativas do capital da Banif SGPS, SA; a emissão de valores mobiliários de dívida e o comportamento de títulos de dívida de tipo variável ou indexado; os principais eventos ocorridos nas diversas unidades de negócio do Grupo; as linhas estratégicas presentes e as futuras; os gestores responsáveis pela implementação da estratégia e pela gestão táctica e operacional nas cerca de cinquenta sociedades do Grupo; a formação académica, a experiência profissional e os princípios de trabalho daqueles; os membros dos órgãos sociais da sociedade; as práticas de Governo da Sociedade; linhas estratégicas da política de Sustentabilidade e de Responsabilidade Social.

Tabela 7 – Tabela de Conteúdos da *newsletter* “Capital”

Divulgação de informação financeira

I. Capital que gera Valor	<ul style="list-style-type: none">Divulgação da informação de prestação de contas periódica pela sociedade Banif SGPS, SA
II. Capital em Bolsa	<ul style="list-style-type: none">Descrição da conjuntura evidenciada nos principais mercados de capitaisDescrição do comportamento das acções da sociedade

Divulgação de informação não financeira

III. Capitalizar	<ul style="list-style-type: none">Peças curtas relativas a ocorrências e a eventos a destacar respeitantes à actividade de negócio das sociedades nos segmentos de banca comercial, banca de investimento e segurosEnumeração de linhas específicas da estratégia implementada ou a implementar que se coadunem com as ocorrências destacadas
III. Capital Humano	<ul style="list-style-type: none">Entrevista com um dos gestores ou directores que exerça funções de topo numa das sociedades do Grupo

IV. Capital Social	<ul style="list-style-type: none">▪ Referência detalhada a um qualquer tema de Governo da Sociedade, gerando um conhecimento mais profundo da temática e da sua influência na vida societária▪ Referência aos direitos e aos deveres regulamentarmente atribuídos aos accionistas▪ Referência a eventos recentes a destacar no âmbito da vida societária, como seja a realização de uma AG, uma operação de aumento de capital ou uma operação de emissão de dívida
V. Capital Mais	<ul style="list-style-type: none">▪ Desenvolvimento de um tema económico ou financeiro da actualidade, com implicações macro-económicas ou sectoriais expressivas a nível internacional ou nacional
Auscultação e recolha de <i>feedback</i> da base accionista	
VI. Para saber mais	<ul style="list-style-type: none">▪ Esclarecimento de questões relacionadas com a temática das Relações com Investidores, seja a nível da legislação aplicável seja com respeito a eventos da vida societária do Grupo ou ainda relativamente às acções da Banif SGPS, SA▪ Abordagem aos accionistas no sentido de incentivar ao contacto <i>off-line</i> com o GR II por meio de <i>email</i> ou contacto <i>inbound</i>

“Capital Day”

O “Capital Day” visa concretizar a postura de proactividade e dinamismo advogados na comunicação com analistas financeiros – agentes privilegiados de informação do mercado de capitais e, nesse âmbito, promotores da valorização das acções por si analisadas – e com investidores institucionais – com papel de relevo quer no exercício dos seus direitos quer relativamente à estabilidade e à liquidez do capital social da sociedade.

Propõe-se que o evento ocorra com uma periodicidade anual, no mês de Julho, de modo a permitir não só a análise detalhada da informação financeira e de gestão referente ao exercício transacto e ao primeiro trimestre do exercício como também quaisquer outras deliberações tomadas na AG anual, que se realiza no mês de Março. Torna-se ainda possível proceder a uma referência sumária da evolução do negócio e dos resultados no que respeita ao exercício a decorrer. A calendarização em meados do exercício permitirá, por fim, transmitir aos participantes uma previsão fundamentada quanto ao cumprimento do plano estratégico e às medidas a tomar no remanescente período do exercício, de acordo com circunstâncias intrínsecas ao Grupo ou por mudanças verificadas no ambiente macro-económico.

A divulgação de informação no decurso do evento terá, em todos os momentos, dois factores determinantes.

Em primeiro lugar, atender-se-á às necessidades de informação dos agentes presentes, com um âmbito, uma profundidade e um tecnicismo significativamente mais expressivos que os requeridos por accionistas particulares.

Em segundo lugar, ter-se-á em consideração o princípio de igualdade no acesso à informação, prevenindo a ocorrência de qualquer situação de abuso de informação privilegiada.

No sentido de criar notoriedade das suas funções e, assim, exercer influência positiva na reputação da Banif SGPS, SA, o GR II retomará como linha condutora da sua mensagem o conceito “Capital”, apresentando o evento como dedicado aos agentes económicos com particular interesse no capital da sociedade. O “Capital Day” permitirá a analistas e a institucionais estabelecer um contacto directo com os gestores da *holding* e das participadas das várias áreas de negócio, com o intuito de:

- Divulgar informação financeira;
- Dar a conhecer os gestores responsáveis pela implementação e monitorização das linhas estratégicas do Grupo;
- Funcionar como um eixo comunicacional directo entre gestores e analistas e institucionais;
- Estabelecer as bases para um relacionamento contínuo e sustentado.

Mailing

Propõe-se a concepção de um plano de envio de *mailings*, assegurando a divulgação da informação adequada às necessidades de cada um dos segmentos nos momentos de prestação de contas e ainda em todos aqueles em que a sociedade proceda à divulgação de informação considerada privilegiada, pela susceptibilidade de ter impacto nos resultados do Grupo ou de influenciar o valor das acções da Banif SGPS, SA.

À semelhança da *newsletter* “Capital” propõe-se o envio generalizado dos *mailings* por meio de correio electrónico, facilitando o célere e equitativo acesso à informação. No entanto, ter-se-á em atenção eventuais pedidos da versão impressa dos documentos, designadamente quanto à documentação relativa à participação na AG por meio de voto por correspondência – Ordem de Trabalhos, modelo de voto por correspondência.

A concepção de *mailings* terá, uma base customizada a nível da gestão dos conteúdos, com a devida adequação do âmbito e do tecnicismo da informação e ainda da terminologia utilizada, indo de encontro às necessidades dos accionistas particulares, por um lado, e dos analistas, dos institucionais e das agências de *rating*, por outro.

O recurso àquele veículo de *comunicação* incentivará a um maior envolvimento por parte dos accionistas, incrementando o grau de compromisso percebido e o potencial do horizonte temporal de investimento.

5.6. PLANIFICAÇÃO

5.6.1. Definição de objectivos

O GRII assume-se como um Gabinete de Apoio ao Investidor consciente da evolução ocorrida no *rationale* desta área, como consequência da integração e da internacionalização do mercado de capitais, o seu crescimento e maior dinamismo, o papel preponderante dos investidores institucionais e a influência do célere e generalizado fluxo de informação.

Actualmente o GRII considera caber-lhe a missão de, num mercado globalizado, altamente mutante e caracterizado por uma sobrecarga de informação contínua, conseguir, por meio da divulgação de informação, estabelecer um relacionamento contínuo com os investidores, e, conseqüentemente, potenciar a captação do seu capital.

A eficaz implementação da presente proposta depende, numa primeira fase, cuja duração não será inferior a um ano, do sucesso de três objectivos estratégicos essenciais:

1. Dar conhecimento institucional do GRII aos colaboradores com funções directivas no perímetro de consolidação da Banif SGPS, SA;
2. Posicionar o GRII como estrutura orgânica altamente dinâmica;
3. Analisar detalhadamente a estrutura accionista da Banif SGPS, SA, padrões de investimento e a sua evolução histórica de modo a definir o perfil de accionista/investidor adequado à sociedade.

Considerando os objectivos enumerados, foram delineadas iniciativas tendentes à sua concretização, as quais se sistematizam na seguinte tabela (Ver Tabela 8, na página seguinte).

Tabela 8 – Plano Integrado “Capital que Gera Valor”

PLANO INTEGRADO DE COMUNICAÇÃO		
CAPITAL QUE GERA VALOR		
Objectivo estratégico	Resultados	Iniciativas
I. Institucionalização do GRIL	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dar conhecimento da existência do GRIL, das suas atribuições e competências ▪ Estabelecer um eixo comunicacional com as unidades orgânicas das várias áreas de negócio 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Mailing</i> via carta para os órgãos de Direcção de todas as entidades do Grupo ▪ <i>Mailing</i> via <i>email</i> para um universo seleccionado de colaboradores do Grupo
II. Posicionamento do GRIL	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Potenciar o desempenho do GRIL pela maximização das suas atribuições e iniciativas, nomeadamente ao nível da sua estratégia de comunicação 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Newsletter</i> trimestral para accionistas ▪ Implementação de estratégia de <i>CRM</i> em sítio institucional ▪ <i>Capital Day</i>, destinado a analistas financeiros, investidores institucionais e particulares com posições qualificadas no capital da Banif SGPS, SA
III. Determinação do perfil de investidor da Banif SGPS, SA	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Analisar estrutura accionista actual e a sua evolução histórica ▪ Detectar padrões e tendências de investimento ▪ Determinar segmentos accionistas ▪ Definir um perfil de investidor adequado para a Banif SGPS, SA 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Implementação de aplicação de <i>CRM</i> na gestão da comunicação com accionistas particulares e institucionais

5.6.2. Determinação de conteúdos

O Gabinete considera existirem três conteúdos determinantes na mensagem a transmitir ao mercado no geral e aos agentes com os quais interage, cuja profundidade e tecnicismo são adaptados aos segmentos em causa, ao objectivo do contacto estabelecido e à capacidade e experiência demonstradas.

Figura 10 – Conteúdos-base da proposta de valor da Banif SGPS, SA



1. Resultados, estrutura patrimonial e financeira

O GRII dará especial enfoque à qualidade dos comentários relativos à informação financeira e patrimonial, no sentido de explicar os números apresentados e, sempre que possível, apresentar tendências futuras.

No que se refere à análise do Balanço Consolidado da Banif SGPS, SA, será dado ênfase a indicadores como sejam os níveis de liquidez e de solvabilidade e, ainda, a qualidade de crédito.

Nos momentos de redução de resultados dar-se-á atenção redobrada aos factores causadores de tal decréscimo, sejam estes de cariz macro-económico, sectorial ou internos ao Grupo.

2. Política de gestão

Identificação e descrição da formação académica, bem como da qualificação e experiência profissionais dos gestores que integram os lugares de topo da Banif SGPS, SA e as suas unidades de negócio. Pretende-se dar a conhecer os gestores a quem os accionistas mandataram para a prossecução dos negócios do Grupo, incumbindo-lhes a missão de definir os planos estratégicos de longo prazo e fazer a gestão operacional e tática das várias áreas de negócio, a nível nacional e internacional.

A ênfase dada aos gestores da Banif SGPS, SA e suas participadas visa tangibilizar a estratégia da sociedade e, dessa forma, incrementar a credibilidade percebida pelos investidores, aumentando, por sua vez, a capacidade de estabelecer relações duradouras com os investidores e demais agentes.

3. Planos estratégicos

Enfoque na comunicação de planos estratégicos de longo prazo, definição de objectivos de médio prazo e/ou relativos a um segmento de negócio e ainda planos operacionais, conforme o âmbito e o finalidade do contacto estabelecido. Referência, ainda, à estratégia de financiamento da sociedade e instrumentos utilizados para tal, bem como ao enquadramento da actividade no seu sector de negócio e relativamente às condições macro-económicas.

Este ciclo contínuo de comunicação com os agentes de mercado visa garantir a capacidade de perceber o sentimento dos accionistas, investidores e analistas

relativamente à actividade e à posição patrimonial e financeira da sociedade, como forma de permitir uma adequação tempestiva às circunstâncias macro-económicas.

5.6.3. Determinação de meios

O GRII procederá à divulgação de informação e ao estabelecimento de comunicação com o mercado por via de um conjunto de meios de comunicação, de entre os quais se destacam:

- Correio electrónico (accionista@banif.pt e investidor@banif.pt)
- Sítio da *internet* (www.grupobanif.pt)
- *Newsletter*;
- Contacto *inbound/outbound*;
- *Conference-calls*;
- *Roadshows*;
- Conferências;
- Reuniões *one-on-one*.

Seguidamente detalham-se as características propostas para os meios de comunicação acima enunciados.

5.6.3.1. Correio electrónico

Atento o princípio de equidade no tratamento dos detentores do capital social da Banif SGPS, o GRII adopta como meio privilegiado de comunicação o correio electrónico, assegurando um contacto disseminado, rápido e seguro com accionistas particulares e investidores institucionais residentes quer em Portugal quer no estrangeiro, disponibilizando um endereço electrónico para cada um destes segmentos – accionista@banif.pt e investidor@banif.pt.

Além da equidade no que concerne a investidores nacionais e internacionais, o recurso ao correio electrónico permite responder a pedidos de informação e/ou esclarecimentos de modo claramente mais desenvolvido e fundamentado do que o que acontece por via do contacto telefónico, com o envio de informação com maior detalhe, quantificação e representação gráfica, se necessário e conveniente.

O uso do correio electrónico é benéfico, ainda, pela sua contínua disponibilidade, ao contrário do que acontece com o contacto telefónico, utilizado apenas durante as

horas de expediente que, por vezes, não coincidem com o fuso horário de investidores estrangeiros.

5.6.3.2. Sítio institucional

O uso de um sítio na *internet* para divulgar informação referente às Relações com Investidores é considerado ponto fundamental na estratégia de comunicação do GRII, permitindo acompanhar as mais recentes práticas a nível nacional e internacional bem como assegurar o cumprimento dos deveres regulamentados de disponibilidade de informação e disseminação igualitária entre as partes interessadas, nomeadamente pelos pequenos accionistas.

O GRII procede à divulgação de informação no sítio de *internet* da sociedade Banif SGPS, SA, www.grupobanif.pt num separador dedicado às Relações com Investidores.

Na gestão dos conteúdos o GRII considera, e continuará a proceder de modo a alcançar de uma forma contínua, um conjunto de premissas relativas às expectativas dos agentes que consultam o *website*, como se seguem:

- Relevância e actualidade da informação;
- Cumprimento de requisitos regulamentares e legislativos;
- Facilidade de navegação;
- *Design* e usabilidade;
- Interactividade.

No âmbito do presente programa integrado propõe-se que o actual separador dedicado às Relações com Investidores evolua para uma página *Web* independente por meio de uma interligação, em que o investidor aceda a uma página de entrada autónoma do sítio dedicado à Banif SGPS, SA, iniciativa que faz denotar a percepção por parte da *holding* do papel basilar dos detentores de capital e dos direitos que lhe assistem, acompanhando as melhores práticas a nível dos seus congéneres nacionais bem como as internacionais.

A autonomização do sítio de Relações com Investidores permitirá maximizar as potencialidades desta ferramenta de comunicação com os vários *stakeholders*, otimizando a sua utilização em termos não só de relevância e variedade de informação disponibilizada como também, e principalmente, de usabilidade, *design* e interactividade.

Relativamente à concepção e implementação de uma página de entrada específica para a área de Relações com Investidores pretende-se que esta funcione como uma porta de “boas vindas” para os que a ela acedem, facilitando desde logo o envolvimento dos visitantes, através de uma mensagem do Presidente do CA da Banif SGPS, SA – Horácio da Silva Roque – à semelhança do que ocorre nos documentos de prestação de contas e de reporte de gestão.

Ao nível da gestão de conteúdos propõe-se a manutenção dos conteúdos actualmente disponibilizados, com a aposta em duas novas temáticas.

Em primeiro lugar, salienta-se um maior destaque e dinamismo na análise às acções representativas do capital da Banif SGPS, SA, divulgando o histórico de cotações, os principais indicadores – nomeadamente liquidez e capitalização bolsista – e os resultados por acção dos exercícios transactos, num mínimo de cinco anos. Tais conteúdos passarão a figurar sob a denominação Acções Banif SGPS, SA.

Em segundo lugar, o Gabinete pretende facilitar o acesso à informação essencial da Banif SGPS e do Grupo por meio de um conjunto de questões e respostas – sob a denominação *Frequently Asked Questions* (FAQ) – que permitirão o acesso àquela informação de forma simples e célere, cumprindo dois objectivos. Por um lado, o separador FAQ transmitirá uma visão global do Grupo a potenciais investidores e outros interessados. Por outro lado, permitirá fornecer informação regulamentar e outra de cariz mais específico, nomeadamente a relacionada com eventos societários, que se sabe ser de interesse para o mercado.

A aposta na interactividade far-se-á por meio da concepção de um Kit do Investidor, acompanhando as tendências mais recentes a nível internacional, que será composto por um conjunto de funcionalidades de CRM que permitem alimentar a base de dados do Gabinete e, simultaneamente, estabelecer contacto regular com os agentes verdadeiramente interessados na obtenção de informação quanto à Banif SGPS e às actividades de negócio do Grupo.

De entre aquelas funcionalidades destaca-se a possibilidade de solicitar inclusão na *Mailing List* do GRIL, de modo a receber “Alertas via *email*” aquando da divulgação periódica de resultados e todos os eventos cuja relevância se considere suficientemente expressiva para ser do interesse de todos os detentores actuais e potenciais de participações no capital da Banif SGPS. O pedido de inclusão na *mailing list* por parte de accionistas irá facilitar, nomeadamente, o acesso à *newsletter* “Capital”.

De realçar, em segundo lugar, a funcionalidade de *Really Simple Syndication (RSS)* com um padrão de difusão crescente, permitindo ao accionista, investidor institucional ou analista receber por meio de correio electrónico conteúdos recentemente inseridos em qualquer um dos separadores do sítio do GRII. Esta funcionalidade assegura o cumprimento dos princípios de tempestividade e de transparência quanto à divulgação de informação e ainda de minimização da assimetria no acesso àquela.

5.6.3.3. Newsletter

Meio de comunicação privilegiado no estabelecimento de um contacto regular com os accionistas – particulares e institucionais – da Banif SGPS, SA, foi objecto de caracterização pormenorizada em ponto anterior, por ser para o GRII uma iniciativa diferenciadora no âmbito do plano de comunicação do Gabinete.

De destacar a matriz a servir de posicionamento para a mensagem a transmitir, com base no conceito “Capital”, e ainda a linha de conteúdos a divulgar, que compreende desde dados de prestação de contas e indicadores relativos às acções da Banif SGPS, SA a informação relativa à gestão da *holding* e das suas participadas, à evolução dos segmentos de negócio do Grupo e ainda referência detalhada relativa às temáticas do Governo da Sociedade e das Relações com Investidores.

5.6.3.4. Contacto *Inbound/Outbound*

O recurso ao contacto *outbound* – por meio de telefone – verifica-se ser prioritário nos momentos em que a rapidez e a prontidão do contacto são essenciais, possibilitando celeridade e eficiência na obtenção e elaboração da informação a prestar.

Verifica-se ainda a ocorrência de contactos *inbound* por pequenos accionistas que abordam o GRII, designadamente em momentos importantes na vida societária, como sejam a realização da AG anual, que ocorre no final do primeiro trimestre de cada ano, a realização de operações de aumento de capital e ainda aquando da veiculação de notícias e/ou rumores que possam afectar o valor das acções.

Importa salientar que, aquando de qualquer contacto por via telefónica, o Gabinete tem especial prudência relativamente ao teor da informação prestada, não divulgando quaisquer dados que não sejam de carácter público. Quando lhe seja

solicitada informação que não a pública, incumbe ao Gabinete fazer referência ao direito à equidade por todos os accionistas e à consequente proibição de gerar situações propícias ao abuso de informação.

5.6.3.5. Road-shows, reuniões *one-on-one* e *conference calls*

Eventos como *road-shows*, *conference calls* e reuniões *one-on-one* são de particular importância na agenda do Representante para as Relações com o Mercado e ainda quanto ao seu impacto potencial de médio e longo prazo, cabendo ao GRII assistir a respectiva preparação e realização, nomeadamente no que respeita à recolha de informação a nível do Grupo, à compilação e selecção daquela, bem como à elaboração dos documentos a serem utilizados como suporte e como apresentação da realidade patrimonial e financeira do Grupo, bem como da sua estratégia futura.

Os *road-shows* ocorrem, essencialmente, no âmbito de operações de emissão de capital ou de dívida, funcionando como plataforma de *interface* entre a sociedade emitente e mercados ou nichos de mercado específicos.

Habitualmente organizados por bancos de investimento responsáveis pela montagem de operações do mercado de capitais para diversas entidades emitentes, os *road-shows* congregam a presença daquelas, com uma apresentação inicial das apresentações e, numa fase posterior, reuniões *one-on-one* com investidores potenciais.

Assim, estes eventos revestem-se de grande importância no estabelecimento de contacto com investidores institucionais, dado que permitem usufruir das mais-valias geradas pela participação num evento concebido, de base, para investidores, e cuja organização se encontra a cargo de bancos especializados no segmento de mercado de capitais. Este tipo de eventos permite não só retirar frutos de curto prazo, captando capitais próprios ou alheios através das operações em destaque, mas ainda de longo prazo, ao lançar a base para um contacto numa perspectiva de envolvimento entre as partes.

Assim, as reuniões *one-on-one* poderão ocorrer no decurso de um evento do sector em que marquem presença outras sociedades com as suas acções cotadas em bolsa ou poderão realizar-se no âmbito de um contacto estabelecido por um investidor potencialmente interessado em participar no capital da Banif SGPS. Estas reuniões realizam-se com a presença do Representante para as Relações com o Mercado, que

representa os gestores do grupo e transmite as linhas estratégicas do Banif – Grupo Financeiro bem como esclarece eventuais questões mais específicas, designadamente as que se relacionem com eventos societários recentemente divulgados ou ainda políticas operacionais ou táticas de uma das áreas de negócio em que o grupo opera.

O Responsável pelo GRII deverá estar presente nestas reuniões, nomeadamente as que se realizem no seguimento de contactos individuais, de modo a poder estabelecer desde logo o perfil do investidor, o seu objectivo de investimento, nível de retorno pretendido, horizonte temporal e grau de envolvimento potencial. Conseguirá, além disso, gerar uma relação de confiança de modo a facilitar o *follow-up* à reunião inicial e, assim, recolher a opinião do investidor face às suas expectativas iniciais quanto ao potencial e investimento na Banif SGPS, SA.

A recolha de *feedback* por parte dos investidores com os quais a Banif SGPS, SA enceta contacto por meio do Gabinete é feita, preferencialmente, de duas formas. Por um lado, numa perspectiva de confiança e envolvimento, o GRII tenta estabelecer contacto directo com o responsável pelo contacto do investidor e, por outro, obter uma visão sumária da satisfação decorrente do contacto por meios telefónicos ou electrónicos. Adoptando uma posição profissional e diligente, por outro lado, o Gabinete tenta recolher um *feedback* formal da instituição visada, por meio de um questionário de resposta múltipla e solicitando comentários tidos por pertinentes.

No que toca à comunicação com entidades externas por via de *conference calls*, far-se-á uso dessa forma de comunicação sempre que os seus benefícios operacionais – pragmatismo, celeridade, custo reduzido – se evidenciem.

Este será um meio privilegiado não tanto no contacto com particulares, mas essencialmente com institucionais com que se mantenha uma relação regular e com outros que pretendam iniciar contacto com o GRII, mas cuja localização geográfica não facilite o agendamento de uma reunião física. Será, ainda, um meio privilegiado no relacionamento com os analistas financeiros que cobrem as acções da Banif SGPS e cujas necessidades de informação mostram ter, em vários momentos, significativos níveis de profundidade e detalhe cuja transmissão mostra ser mais eficaz por este meio, ao invés de via correio electrónico.

À semelhança do que acontece em qualquer contacto *inbound/outbound*, o Gabinete tem especial cautela relativamente ao teor dos dados disponibilizados,

salvaguardando a confidencialidade da informação. Quando lhe seja solicitada informação que não a pública, incumbe ao Gabinete fazer referência ao direito à equidade por todos os accionistas e à consequente proibição de gerar situações propícias ao abuso de informação.

5.7. Monitorização de desempenho

A eficácia de um qualquer ciclo de planeamento estratégico implica a definição de vários momentos – definição, planificação, implementação e, por fim, monitorização – de modo a que se estabeleça um processo de evolução contínua.

Ciente dessa premissa, o GRII compromete-se a definir momentos para a avaliação do cumprimento dos objectivos propostos, aferir das causas-raiz para o cumprimento ou não-cumprimento daquelas metas e, conseqüentemente, adequar a sua estratégia de acção de modo a incrementar a eficácia do seu desempenho global na maximização do valor da Banif SGPS, SA.

No entanto, apesar de ser comumente aceite que uma “boa” relação com investidores é benéfica para as sociedades no mercado de capitais, o Gabinete está igualmente consciente da dificuldade em quantificar a eficácia e o impacto a nível organizacional das actividades planificadas e implementadas.

Tendo como base a literatura focada neste desafio que se coloca à generalidade dos profissionais de Relações com Investidores e ainda o contexto específico da Banif SGPS, o GRII implementará um plano de medição de desempenho com duas componentes – estratégica e operacional.

A monitorização do desempenho a nível estratégico incidirá sobre os objectivos definidos para os quatro segmentos de comunicação previamente descritos (cf. ponto 3.5.2.) e, conseqüentemente, os contributos mais expressivos que se esperam alcançar e transformar numa mais-valia para a justa avaliação da Banif SGPS no mercado de capitais, por um lado, e para a sua credibilização, por outro.

Numa perspectiva estratégica, o GRII procederá à aferição do desempenho alcançado na comunicação com accionistas, investidores institucionais, analistas financeiros e agências de *rating*.

Accionistas

O GRII avaliará o seu desempenho por meio da recolha da percepção dos accionistas face às expectativas aquando do contacto inicial e, numa perspectiva mais quantitativa, aferindo a evolução da posição detida por aqueles accionistas no capital da Sociedade.

Para a recolha da informação pretendida propõe-se a formulação de modelos de questionários que, após a concordância do accionista, lhe serão enviados com regularidade previamente programada e aquando da ocorrência de factos relevantes da vida societária, nomeadamente aumento do capital social. Os questionários, elaborados em ambiente HTML e de fácil usabilidade, serão compostos maioritariamente por questões directas, com resposta por escolha múltipla. No entanto, incluir-se-á um campo para redacção de texto de modo a dar margem à recolha de sugestões e/ou recomendações que o accionista entenda por convenientes.

Investidores Institucionais

Tendo em consideração o destaque dos investidores institucionais no plano de comunicação do GRII, pelo peso que estes detêm na composição do Capital Social e a sua influência na estabilidade e na liquidez das acções da Banif SGPS, envidar-se-ão esforços no sentido de estabelecer uma relação coesa e duradoura que permita auscultar o sentimento daqueles investidores e, sempre que possível, aferir a evolução da sua posição accionista.

A recolha dessa informação far-se-á no âmbito do plano de *mailings* proposto, com uma periodicidade mínima semestral.

Num primeiro momento tentar-se-á contactar directamente com o maior número de investidores institucionais no sentido de criar uma maior envolvência e sensibilizar para a importância estratégica daquela iniciativa.

À semelhança do proposto para o segmento accionistas, propõe-se a formulação de modelos de questionários adequados às características do relacionamento estabelecido com institucionais que contactem o GRII.

Analistas Financeiros

Pretende-se aferir a manutenção da cobertura às acções da Banif SGPS, SA pelos analistas actuais, visando-se, ainda, avaliar a percentagem de analistas potencialmente interessados no comportamento bolsista da Sociedade que passam, efectivamente, a analisar as suas acções.

A referida monitorização terá uma periodicidade anual, com uma componente introdutória informal e, numa segunda fase, com a formalização do pedido de

feedback por meio do envio de um questionário por correio electrónico em que se dará especial atenção aos conteúdos a incluir, de forma a sondar a percepção no tocante ao grau de satisfação dos analistas financeiros quanto à informação disponibilizada, à adequação daquela aos seus modelos de análise, ao tecnicismo dos dados e à rapidez de resposta.

Agências de Rating

Pela especificidade do relacionamento entre o GRII e as agências de *rating*, o Gabinete não define quaisquer métricas quantitativas a aplicar na gestão da comunicação com as agências de notação de risco.

Ao nível operacional adoptar-se-á uma abordagem pragmática, pretendendo-se transpor os momentos do relacionamento com os vários segmentos com os quais se comunica diariamente para uma perspectiva quantitativa e, assim, estabelecer indicadores de desempenho quantificáveis, com base nos seguintes indicadores:

- N.º total de contactos de pequenos accionistas, investidores institucionais e analistas financeiros;
- Percentagem de contactos por segmento;
- Taxa anual média de contactos;
- Taxa de repetição de primeiro contacto;
- N.º de contactos com pedidos de informação;
- Tempo médio de resposta a pedidos de informação;
- N.º de contactos após momentos de divulgação de informação periódica;
- N.º de contactos em momentos relevantes da vida societária, designadamente operações de aumento de capital.

Os indicadores enumerados permitirão aferir, numa base quantitativa e comparável, a evolução da imagem percebida do GRII e a sua eficácia e eficiência na divulgação de informação, no estabelecimento de uma relação contínua com accionistas, investidores e analistas e na consolidação dessa relação.

CONCLUSÃO

O presente projecto foi gizado com o intuito de analisar o modelo de governação empresarial da Banif SGPS, SA, com actividade centrada no negócio bancário e, numa perspectiva mais concreta, de contribuir para o desenvolvimento da área de Relações com Investidores da sociedade.

Optou-se por abordar o problema com uma perspectiva real, o que permitiu conferir-lhe uma visão multidisciplinar, em que o cruzamento dos domínios teórico e prático facilitou, numa primeira fase, a produção de conhecimentos adequados à realidade portuguesa e, numa segunda fase, a delineação de soluções práticas que se pretendem optimizadoras do modelo de governação daquela sociedade.

Importa destacar, antes de iniciar a descrição das conclusões obtidas, a limitação verificada ao nível da bibliografia científica que versa sobre Relações com Investidores, nomeadamente no panorama português.

Do total da bibliografia consultada, o número de livros publicados sobre *Investor Relations* é claramente reduzido, apesar de se verificar um aumento crescente de artigos científicos divulgados por meio da *Web*.

Assim, a base documental desta investigação compôs-se, em grande parte, da já significativa panóplia de documentos legais e regulamentares emitidos por entidades como a OCDE, a CMVM, o Banco de Portugal e o IPCG, o que permitiu construir uma base de apoio, ainda que limitada. A situação descrita permitiu, ainda, concluir que apesar da ainda pouca abrangência das temáticas inerentes ao Governo das Sociedades no que concerne ao tecido empresarial, as entidades públicas denotam um esforço expressivo de criação e implementação de mecanismos de salvaguarda dos interesses dos múltiplos participantes no mercado, fomentando o equilíbrio do mercado de capitais.

No domínio teórico em que a temática de Relações com Investidores se enquadra, cabe destacar a rede de relações de que aquela decorre, para seguidamente se passar à descrição das conclusões obtidas.

Na verdade, esta função organizacional, a existir nas sociedades com capital aberto,, decorre da percepção da importância de um ambiente de transparência entre os vários

agentes de mercado e, designadamente, as partes interessadas na criação de valor pelos grandes grupos empresariais.

Para se criar um ambiente de transparência é necessário que a sociedade adopte uma postura eticamente responsável e diligente, estabelecendo um fluxo contínuo de divulgação de informação, a funcionar como mecanismo de minimização da assimetria de informação implicitamente existente entre gestores e accionistas o que, na maioria das vezes, mostra ser um obstáculo ao alinhamento de interesses entre aquelas partes.

No âmbito da definição de mecanismos com vista ao alinhamento de interesses entre gestores e accionistas, visando a alocação optimizada de recursos e a valorização da sociedade, salientam-se cinco medidas habitualmente mencionadas:

- A responsabilidade do CA como órgão de controlo da actuação dos gestores, na defesa dos interesses dos accionistas;
- A responsabilidade dos grandes accionistas na recolha de informação e consequente influência sobre os gestores no sentido de prosseguir uma estratégia óptima;
- A responsabilidade dos grandes credores, pelos direitos que lhes são contratualmente conferidos em caso de não-reembolso de dívida;
- A responsabilidade fiduciária dos investidores institucionais perante os pequenos aforradores que investem em fundos geridos por aqueles;
- Medidas de incentivo aos gestores para a prossecução de uma estratégia com resultados que correspondam aos seus interesses e aos dos accionistas, nomeadamente ao nível de políticas de avaliação de desempenho e de remuneração.

A análise realizada permitiu aferir da existência de dois padrões distintos na implementação daqueles mecanismos.

Enquanto nos EUA e no Reino Unido, onde se assistiram aos mais graves escândalos de má governação, se optou por um enquadramento com um teor predominantemente legal e obrigatório, no espaço europeu adoptou-se uma filosofia de auto-regulação, baseada em princípios e em recomendações, tendo como principal referência internacional um conjunto de princípios exarados pela OCDE, com destaque para os conceitos de equidade, responsabilização, responsabilidade e transparência.

No plano nacional tem-se verificado um esforço de acompanhar as práticas internacionais e transpô-las para a realidade portuguesa, tendo-se verificado a existência de duas entidades com actuação de particular relevo.

Por um lado, a CMVM, no âmbito da sua competência de supervisão do mercado de capitais em Português, tem evidenciado uma acção contínua no que se refere às práticas de boa governação. Por outro lado, destaca-se a actuação do IPCG, única entidade privada no contexto português a dedicar-se em exclusivo à sensibilização e à formação para as temáticas inerentes ao Governo das Sociedades.

A presente investigação permitiu confirmar, igualmente, que o conjunto das medidas mencionadas evidencia revestir-se de particular relevância no que se refere às sociedades cuja actividade de negócio se centra na área financeira e, num sentido mais restrito, ao nível dos bancos, pelo papel preponderante que a actividade bancária desempenha a nível económico e pelo elevado grau de impacto que a sua potencial má gestão pode gerar a múltiplos níveis.

O Comité de Basileia, principal entidade a analisar a adequação das práticas de Governo das Sociedades ao contexto bancário, entende que os principais mecanismos a implementar no sistema bancário deverão ser a criação de um fluxo interactivo ente órgãos de administração, de fiscalização e entidades de auditoria externa; a implementação de mecanismos de controlo interno; a monitorização da exposição aos diversos riscos e ainda, o estabelecimento de um circuito fluído de divulgação de informação para o mercado.

Podemos afirmar, deste modo, que o conceito de transparência é objecto de repetida referência no domínio do Governo das Sociedades, facto que sustenta o destaque que se pretendeu atribuir, no corrente Projecto, à temática de Relações com Investidores.

Nesse campo, verificou-se que, apesar da relevância atribuída, a área de Relações com Investidores se apresenta como um desafio para os que a pretendem aprofundar e, tanto quanto possível, aplicar.

A missão da área de Relações com Investidores surge pela assimetria de informação implícita entre gestores e accionistas existindo, acima de tudo, como um fluxo interactivo entre a sociedade e, num sentido lato, o mercado de capitais.

Daqui decorre, aliás, a primeira ilação a realçar. Apesar de inicialmente a função ser considerada como centrada na divulgação de informação, o *rationale* mais recente foca-se numa lógica de comunicação, que evidencia a relação entre a sociedade, os seus investidores e os demais agentes que podem influenciar o mercado.

Assim, afirma-se que o fundamento de uma política de Relações com Investidores reside na capacidade de facultar informação que gere um relacionamento continuado com os investidores e, conseqüentemente, os envolva no projecto societário o que,

paralelamente, aumentará o nível de confiança do mercado, com influência positiva, a médio e longo prazo, na avaliação bolsista do valor da empresa.

A análise permitiu concluir que esta é uma área recente e em mutação, de acordo com o também mutante paradigma de mercado, o que se repercute no quotidiano da função, tornando-a num desafio para aqueles que a desenvolvem como actividade profissional.

No âmbito do presente Plano Estratégico para o GR II da Banif SGPS, começámos a avaliar o posicionamento desta sociedade face a outras do sector bancário que serviram de amostra para uma caracterização qualitativa da situação actual das empresas portuguesas perante as práticas de transparência e de divulgação de informação ao mercado.

A análise do referido contexto levou-nos a aferir do acolhimento geral das recomendações emitidas no domínio da divulgação de informação e da recomendação que se refere à criação de um gabinete de apoio ao investidor.

A implementação daquela estrutura não divergiu grandemente entre as instituições, registando-se relativa similitude de objectivos e de competências.

No que respeita à Banif SGPS, SA, a sociedade é uma instituição de gestão de participações sociais que lidera um grupo financeiro de média dimensão no mercado português, com a especificidade de ser líder de mercado em ambas as regiões autónomas. Com uma existência de vinte anos, esta sociedade tem o seu capital maioritariamente concentrado num accionista de referência, com uma posição maioritária e com uma influência activa na vida societária e na gestão dos seus negócios.

No contexto de um processo de expansão crescente, as acções da sociedade evidenciaram uma maior actividade em bolsa, o que levou à necessidade da consolidação das práticas de governo societário, adequando-as às *best practices* advogadas a nível internacional.

Importa destacar ter-se verificado, no âmbito daquele processo, o esforço da Sociedade em implementar efectivas medidas de bom governo, assistindo-se à implementação progressiva de medidas de adequação às recomendações e às exigências mais recentes, como sejam a criação de uma Comissão de Remunerações e a apresentação da política de remuneração do CA e do CG para deliberação da AG referente a 2008; a adequação da composição do CF de modo a cumprir com requisitos de independência; com o intuito de incentivar à participação na AG, fez-se corresponder um voto a cada acção e passou a aceitar-se o voto por correspondência.

Como pontos em que o entendimento da Sociedade diverge do das ditas *best practices*, recordamos os salientados no ponto referente às propostas de melhoria do modelo de governação da Banif SGPS, nomeadamente os que se referem à existência de uma Comissão Executiva no seio do CA e ainda à divulgação das remunerações individuais dos membros do CA.

Apesar da fundamentação por parte da Sociedade da não adopção daquelas recomendações pela não participação directa no mercado e pela não existência de um quadro de pessoal que exerça tarefas administrativas quotidianas, ressaltámos um conjunto de medidas de melhoria para o modelo de governação da *holding* relativamente a três aspectos essenciais.

Em primeiro lugar, referimos a importância da adopção de medidas relativas à composição e ao funcionamento da Administração da Sociedade, com a criação de uma CE separada do CA da Banif SGPS, a serem presididos por membros distintos. Defendemos, igualmente, a inclusão de membros independentes no CA, com destaque para o processo de selecção e garantia da independência daqueles.

Em segundo lugar, defendemos a importância da definição de uma política de remunerações a aplicar aos gestores da Sociedade, decorrente de um modelo de avaliação de desempenho continuado, com ênfase para a sua composição por uma composição variável, composta, na prática, por um plano de acções com carácter diferido.

Em último lugar, salientámos a importância do modelo de revisão e certificação legal de contas, designadamente no que concerne à atenção para com a recomendação relativa à rotatividade da entidade externa de fiscalização das actividades e dos resultados da Sociedade com a alteração regular daquela, de forma a manter elevados padrões de independência no reporte da informação para o mercado.

Apesar das medidas acima propostas, a elaboração da proposta de um Plano Estratégico para o GRII integrou-se no esforço evidenciado pela sociedade em alinhar o seu modelo de governação com as melhores práticas internacionais, como fundamento de um projecto de crescimento sustentando.

Pretendemos contribuir com um plano consistente, que fosse, por um lado, adequado à realidade de negócio e de regulamentação em que a Sociedade opera e, por outro, suficientemente coerente e eficaz para posicionar o GRII como um Gabinete relevante na estrutura de governo do Grupo e no contexto das Relações com Investidores no quadro nacional.

Assim, esperamos ter contribuído para o fortalecimento do projecto do Gabinete, facilitando a sua institucionalização a nível do Grupo e a sua operacionalização, considerando ser relevante dar enfoque a algumas das dimensões que se avaliam como críticas para a eficácia do seu desempenho.

Em primeiro lugar, consideramos dever-se proceder à institucionalização do GRII ao nível do Grupo, nomeadamente com a divulgação dos Princípios de Relações com Investidores e Institucionais pelos órgãos sociais e pelos colaboradores com funções directivas de modo a criar um sentimento identitário para com a missão do Gabinete.

Em segundo lugar, cremos que o sucesso da presente proposta depende, em grande parte, das mais-valias decorrentes da segmentação dos destinatários com os quais o GRII comunica, dado que aquela abordagem irá permitir diferenciar as necessidades específicas de accionistas, institucionais, analistas e agências de *rating*, possibilitando a customização dos meios e dos conteúdos.

Em terceiro lugar, pensamos ser importante a adopção de uma abordagem baseada nas dimensões do *Marketing* Relacional na operacionalização do Plano de Comunicação, com a implementação de técnicas e de ferramentas informáticas de *CRM* como forma de facilitar o armazenamento de dados referentes às relações estabelecidas e, conseqüentemente, facilitar uma gestão eficiente e proactiva daquelas relações.

Adicionalmente, consideramos que o Gabinete deverá estar atento à utilização da *internet* como meio privilegiado não só de divulgação de informação como também de auscultação ao mercado e de recolha do sentimento das várias partes interessadas, acompanhando as mais recentes recomendações e conferindo uma verdadeira dinâmica à sua política de relações com o mercado.

Por fim, temos por certa a importância da edificação de uma mensagem coesa e da consolidação daquela, com um cuidado criterioso na escolha da informação a fornecer, na sua repetição e devida contextualização e ainda diligenciando no sentido de assegurar que os conteúdos formam um todo coerente e verdadeiro.

Em conclusão, esperamos ter logrado o objectivo específico do Projecto a que nos havíamos proposto, de elaborar um Plano a implementar na área de Relações com Investidores adequado à realidade do mercado de capitais português e, mais especificamente, às características que fazem do sistema bancário um elemento-chave na conjuntura macro-económica. Reiteramos que a pretensão deste Projecto não é a de avaliar o modelo de governação da Banif SGPS, SA – o que implicaria um estudo quantitativo com uma vertente que não foi, de todo, a visada – mas sim o de

perspectivar um conjunto de processos cuja aplicação permitiria o incremento do desempenho de apenas uma das múltiplas determinantes do Governo das Sociedades, **a divulgação de informação como garantia de transparência.**

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Agarwal, V., Liao, A., Taffler, R.J. e Nash, E. (2008), The Impact of Effective Investor Relations on Market Value, <http://ssrn.com/abstract=1102644>

Argenti, P., Howell, R. e Beck, K. (2005), The Strategic Communication Imperative, *MIT Sloan Management Review* 46(3), 83-89.

Associação Portuguesa de Bancos (2009), Dados sobre a Banca em Portugal relative ao exercício de 2008. *Boletim Informativo* 43, 3-43.

Bank for International Settlements (2005), Enhancing corporate governance for banking organizations. *Consultative Document*, Basel Committee on Banking Supervision.

Banco de Portugal (2007), Uma avaliação da concorrência no sistema bancário português no period 1991-2004. *Relatório de Estabilidade Financeira* 2007, 181-196.

Bebchuk, L., Cohen, A. e Ferrell, A. (2004), What matters in Corporate Governance?, *Discussion Paper No. 491 of the John M. Olin Center's Program on Corporate Governance*, Harvard Law School.

Bushee, B.J. e Miller, G.S. (2007), Investor Relations, Firm Visibility and Investor Following, *Working Paper Series*, <http://ssrn.com/abstract=643223>

Caiado, A. e Caiado, J. (2006), *Gestão de Instituições Financeiras*. Lisboa, Edições Sílabo.

Chang, M., D'Anna, Watson, I. e Wee, M. (2006), Do Investor Relations Affect Information Assymetry? Evidence from Australia, *Working Paper Series*, <http://ssrn.com/abstract=947191>

CMVM (2008), Entendimentos da CMVM sobre a divulgação de informação privilegiada por emitentes – conceitos, linhas de orientação, exemplos e condutas a adoptar.

CMVM (2006), Entendimentos da CMVM relativos ao dever legal de divulgação de informação privilegiada pelos emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado.

CMVM (s/d), Guia do Investidor. *Unpublished manuscript*. www.cmvm.pt

CMVM (1999), Recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas.

CMVM (2001), Recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas.

CMVM (2003), Recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas.

- CMVM (2005), Recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas.
- CMVM (2001), Regulamento da CMVM n.º 7/2001 – Governo das Sociedades Cotadas.
- CMVM (2007), Regulamento da CMVM n.º 1/2007 – Governo das Sociedades Cotadas.
- CMVM (2008), Regulamento da CMVM n.º 5/2008 – Deveres de Informação.
- CMVM (2008) Relatório Anual da CMVM sobre sociedades cotadas em Portugal.
- Código das Sociedades Comerciais (1986). Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro.
- Código dos Valores Mobiliários (2000). Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro.
- Coombes, P. e Wong, S. (2004) Investor perspectives on corporate governance – a rapidly evolving story. *The Globe White Page – Boardroom Adviser Series*. McKinsey & Company.
- Correia, M.P. (2001). *Direito Comercial*. 7.ª Edição. Lisboa. Ediforum.
- Costa, A., Costa, M., Lara, J. e Gonçalves, C. (2001), Exploring the brave new world: investor relations via internet. *Business Association of Latin American Studies. 2001 Annual Meeting Balas Proceedings*. San Diego, 2001.
- Costa, A. (2001), Relações com Investidores: novas fronteiras para a comunicação organizacional. *XXIV Congresso Brasileiro de Ciências da Comunicação – Intercom 2001*. Campo Grande, 2001.
- Davies, A. (2006), *Corporate Governance – Boas Práticas de Governo da Sociedade*, Lisboa, Monitor.
- Eccles, R. e Mavrinac, S. (1995), Improving the Corporate Disclosure Process. *Sloan Management Review* 36, 11-25.
- Fama, E.F. e Jensen, M.C. (1983), Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics* 26, 1-31.
- Gillan, S.L. (2006), Recent Developments in Corporate Governance: An Overview, *Journal of Corporate Finance* 12, 381-402
- Grinblatt, M. e Sheridan, T. (2001), *Financial Markets and Corporate Strategy*. 2nd Edition. McGraw-Hill Higher Education.
- Heidrick & Struggles (2005), *Corporate governance in Europe: what's the outlook, 2005 Study*, Heid, Heidrick & Struggles International, Inc..
- Heidrick & Struggles (2007), *Corporate governance in Europe: raising the bar, 2007 Report*, Heid, Heidrick & Struggles International, Inc..

Hermalin, B.E. e Weisbach, M.S. (2008), Information Disclosure and Corporate Governance, *Fisher College of Business Working Paper*, The Ohio State University.

Hoffmann, A.O.I. e Pennings, J.M.E. (2008), Shareholder Activism and the role of Marketing: A Framework for Analyzing and Managing Investor Relations, *Meteor Research Memorandum*, Maastricht University.

Hopt, K.J. (2002), Modern Company and Capital Market Problems: Improving European Corporate Governance After Enron, em J. Armour, J.A. McCahery, (Ed.) *After Enron, Improving Corporate Governance Law and Modernising Securities Regulation in Europe and the US*, Oxford, 445-496.

International Monetary Fund (2004), Investor Relations Programs – Developments and Issues. *Prepared by the International Capital Markets Department*.

IPCG (2006), Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal.

IOSCO (2008), *The role of Credit Rating Agencies in structured finance markets*.

IOSCO (2008), *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies*.

IOSCO (2003), *Statement of principles regarding the activities of credit rating agencies*.

Jensen, M. e Meckling, W. (1976), Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 3(4), 305-360.

Jordan, H., das Neves, J.C. e Rodrigues, J.A. (2005), *O Controlo de Gestão* . 6.^a Edição. Lisboa. Áreas Editora

Kendall, N. e Kendall, A. (1998), *Real-World Corporate Governance: A Programme for Profit-Enhancing Stewardship*. Financial Times/Prentice Hall.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. e Vishny, R. (2002), Investor protection and corporate valuation. *Journal of Finance* 57(3), 1147-1170.

Laskin, A.V. (2006), The Value of Investor Relations: A Delphi Panel Investigation, *Submitted to the Institute for Public Relation for the 2006 Ketchum Excellence in Public Relations Research Award*: Institute for Public Relations.

Levine, R. (2003), The Corporate Governance of Banks: A Concise Discussion of Concepts and Evidence. *Discussion Paper Nr. 3*. Global Corporate Governance Forum.

London Stock Exchange (2003), *Investor Relations: A Practical Guide*.

Marcus, W.W. e Wallace, S.L. (1997). *New dimensions in investor relations: competing for capital in the 21st century*. New York, John Wiley & Sons.

- Martin, R. et Baillie, J. (2003), Controlo de confiança e remuneração na empresa moderna, *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, Julho/setembro 2003; Volume 2:3, 8-19.
- Marston, C. e Straker, M. (2001), Investor relations: A European survey. *Corporate Communications* 6, 82-93.
- Michaelson, D. e Gilfeather, J. (2003), What you need to know to measure investor relations. Commission on Measurement and Evaluation, Institute for Public Relations.
- Miguel, A. (2006), *Gestão Moderna de Projectos*. 3.^a Edição. Lisboa, FCA – Editora de Informática.
- Miller, R. (1988), Ethical challenges in corporate-shareholder and investor relations: using the value exchange model to analyze and respond. *Journal of Business Ethics* Jan/Feb 1988; 7, 118-132.
- Moreira, J.M., Gonçalves, H. e Oliveira, G.A. (2004), Corporate Governance em Portugal, *XII Conferencia Anual de Ética, Economía y Dirección*, Úbeda, Espanha: Universidad de Jaén.
- Observatoire Communication Financière (OCF) (2008), Financial Communication: Framework and Practices, *2008 EUROPLACE International Financial Forum*, Paris: Observatoire Communication Financière.
- OCDE (2009), Corporate Governance lessons from the financial crisis. *Financial Market Trends*. OCDE Steering Group on Corporate Governance, 1-30.
- OCDE (2004), Os Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades.
- Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia (2004), Directiva 2004/109/CE relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num Mercado regulamentado e que altera a Directiva 2001/34/CE.
- Rodrigues, J., Seabra, F., Mata, C. (2006), Governo Corporativo – Os Bancos Portugueses Integrantes do PSI 20, *XI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*, Coimbra, Portugal.
- Rodrigues, J., Seabra, F., Mata, C. (2008), Independência dos administradores nos bancos portugueses no PSI20, *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão* 7, 34-42.
- Shleiffer, A. e Vishny, R.W. (1997), A Survey of Corporate Governance, *The Journal of Finance* 52, 737-783.
- The Investor Relations Society (s/d), Best Practice Guidelines – Websites. *Unpublished manuscript*.
- Wang, K. e Smith, L.M. (2008), Does Corporate Reputation Translate into Higher Market Value, *Working Paper Series*, <http://ssrn.com/abstract=1135331>.

Weil, D. (2002), The Benefits and Costs of Transparency: A Model of Disclosure Based Regulation, *Transparency Policy Project Working Paper*, Taubman Center, John F. Kennedy School of Government, Harvard University.

Williamson, O. (1984), Corporate Governance, *Yale Law Journal* 93(7), 1197-1230.

Sítios consultados (de Março a Outubro de 2009):

Endereço www.bancobpi.pt

Endereço www.bes.pt

Endereço www.bportugal.pt

Endereço www.cgd.pt

Endereço www.cgov.pt

Endereço www.cmvm.pt

Endereço www.grupobanif.pt

Endereço www.irs.org.uk

Endereço www.millenniumbcp.pt

Endereço www.oecd.org

ANEXOS

ANEXO I.

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE O GRUI E OS GABINETES CONGÉNERES DO BPI, BCP E BES

BANIF	Ano de constituição	2007
	Denominação	Gabinete de Relações com Investidores e Institucionais
	Objectivo	Promover o contacto permanente com o mercado e assegurar um relacionamento completo, transparente e eficiente com accionistas, investidores, entidades de supervisão, agências de <i>rating</i> e mercado em geral.
	Competências	1. Colaborar no cumprimento de obrigações legais e regulamentares; 2. Responder a solicitações de accionistas, investidores e analistas; 3. Preparar e coordenar as reuniões de revisão anual de <i>rating</i> ; 4. Preparar informação de apoio ao Representante para as Relações com o Mercado.
	Informação sítio internet	- Indicadores Financeiros - Relatórios e Contas - Rating - Dividendos - Assembleia Geral - Informação Obrigatória aos Investidores
BPI	Ano de constituição	1993
	Denominação	Gabinete de Relações com Investidores
	Objectivo	Assegurar a prestação ao mercado de informação rigorosa, regular, oportuna e equilibradamente disseminada, especialmente a relevante para a formação do preço das acções.
	Competências	1. Assegurar junto das Autoridades e do mercado o cumprimento das obrigações legais e regulamentares; 2. Dar resposta a solicitação de informações de investidores, analistas e demais agentes; 3. Apoiar a CE em aspectos relacionados com a presença no mercado enquanto entidade cotada; Destaque para: - Acompanhamento à evolução das acções em mercado; - Conferência Anual para Investidores e Analistas Financeiros (realizada cinco vezes desde 2001).
Informação sítio internet	- Grupo BPI - <i>Corporate Governance</i> - Informação Financeira - Accionistas - Acção Banco BPI - Dívida - Notícias e Eventos - Informação Sectorial	
BCP	Ano de constituição	2000
	Denominação	Direcção de Relações com Investidores

BES	Objectivo	Assegurar prestação ao mercado de toda a informação enquadrável na noção de factos relevantes, bem como divulgação trimestral e notícias da actividade da sociedade, promovendo e reforçando a confiança dos agentes de mercado, de modo a permitir uma correcta avaliação do valor da acção BCP e do Banco.
	Competências	1. Responder a questões ou a pedidos de esclarecimento por investidores ou público em geral; 2. Assessorar o CA, com o acompanhamento regular do comportamento e da evolução diária do título e dos valores BCP, índices sectoriais e mercado; Destaque para: - <i>Investors Day</i> (realizado desde 2003 com a presença de cerca de cinquenta investidores institucionais e analistas) - Mais de cento e quarenta reuniões <i>one-on-one</i> e <i>roadshows</i> nas principais praças europeias (Londres, Paris, Frankfurt, Milão). - Indicadores Financeiros - Relatórios e Contas
	Informação sítio internet	- <i>Rating</i> - Dividendos - Assembleia Geral - Informação Obrigatória aos Investidores
	Ano de constituição	2003
	Denominação	Gabinete de Relações com Investidores
	Objectivo	Comunicar ao mercado informação relativa a resultados, eventos ou quaisquer factos com interesse para a comunidade financeira.
Competências	1. Prestar directamente informação a accionistas, investidores e analistas; 2. Elaborar apresentações, comunicados ou <i>press releases</i> regulares; 3. Promover reuniões regulares com accionistas e potenciais investidores; 4. Participar em conferências internacionais Destaque para: - ValorBES (<i>newsletter</i> trimestral para accionistas, criada em 2005) - <i>Strategy Day</i>	
Informação sítio internet	- Grupo BES - Informação Financeira - Notícias e Eventos - Contactos e FAQs	

Fonte: Relatórios sobre o Governo da Sociedade das sociedades referidas, respeitantes aos exercícios entre 2000 e 2008. Elaboração própria.