INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

Corporate Governance na Banca Portuguesa, de 2008 a 2014: Caixas de Crédito Agrícola Mútuo *versus* Banco Espírito Santo

António Martins Leitão Moreira de Carvalho

Mestrado em Gestão

Orientador:
Professor Doutor Eurico Jorge Nogueira Leite Brilhante Dias,
Professor Auxiliar
ISCTE - Instituto Universitário de Lisboa

Setembro, 2026

BUSINESS
SCHOOL

Departamento de Marketing, Operações e Gestão Geral

Corporate Governance na Banca Portuguesa, de 2008 a 2014: Caixas de Crédito Agrícola Mútuo *versus* Banco Espírito Santo

António Martins Leitão Moreira de Carvalho

Mestrado em Gestão

Orientador:
Professor Doutor Eurico Jorge Nogueira Leite Brilhante Dias,
Professor Auxiliar
ISCTE - Instituto Universitário de Lisboa

Setembro, 2026

A José Jesus Brilhante Dias,
com uma vida dedicada ao escutismo e ao Crédito Agrícola Mútuo.

Agradecimentos

Conseguir algo sozinho não é o que define uma pessoa, mas a sua habilidade de trabalhar com os que o rodeiam, a fim de cumprir o objetivo. Sozinho, não existe dissonância, mas, em grupo, esta é garantida. É por isso que eu me sinto privilegiado por ter comigo uma base de apoio tão sólida, a quem agora quero agradecer pelo apoio, paciência e compreensão. E ser injusto com os muitos que aqui não refiro.

Em primeiro lugar, quero agradecer ao meu coordenador, Professor Eurico Brilhante Dias, que se disponibilizou a liderar-me neste projeto e a prestar-me um apoio e direção indispensáveis. E soube, sempre, encontrar tempo e saber. E bem orientar.

Igualmente, quero agradecer ao meu pai, Rui Moreira de Carvalho, que me recomendou o Professor Eurico Brilhante Dias como coordenador e que serviu como inspiração.

Agradeço também à minha família, Sandra Carvalho, Francisco Carvalho, Paula Cavalheiro, Alexandre Cavalheiro, Francisca Cavalheiro, Vasco Cavalheiro, Júlio Leitão, Isabel Leitão, Ana Paula Carvalho, Luís Carvalho, Diana Carvalho, André Carvalho, António Carvalho, Inês Frazão, João Afonso, Henrique Frazão, Eliseu Frazão, Zélia Paulo, Catarina Amaral, Miguel Frasquilho, por me terem ajudado a ser a pessoa que sou hoje.

Agradeço também ao Dr. Diamantino Diogo, ao Eng.º Francisco Silva e ao Dr. João Costa Pinto, cujas entrevistas foram indispensáveis para este trabalho.

Por fim, quero agradecer aos Professores Michel Cahen, Christopher Mattern, Garrett Carr, Inês Francisco, Ryan Coetzee e Nicolas Bonfante, pelo apoio no meu trajeto académico e pessoal.

Resumo

Esta investigação aborda a *corporate governance* na banca portuguesa, de 2008 a 2014, de dois distintos modelos: o pequeno banco cooperativo, gerido e monitorizado pelos membros da sua comunidade, em comparação com um banco sistémico de teor acionista.

A investigação é de teor qualitativo e assenta em fontes secundárias, como o *Relatório Final* (Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES, 2015), e entrevistas de conveniência. Os bancos têm regras de *governance* específicas, uma vez que desenvolvem atividades com muitas particularidades, em comparação com outras sociedades comerciais.

As Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (CCAM) encontraram soluções para monitorizar a sua gestão com uma *governance* exercida por membros da comunidade, a qual, se integrada, fortalece utensílios de coação social através de um contrato psicológico que desenvolve expectativas persistentes que são indefinidas, mas generalizadas.

Em 2008, existiam 92 Caixas Associadas do Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo (SICAM), e, em 2014, eram 82. Em 2025, o SICAM tinha 67 Caixas Associadas. As Caixas de Crédito Agriculto Mútuo analisadas tinham adequados indicadores económico-financeiros e melhores ritmos de crescimento e de solvabilidade do que a restante banca incumbente.

A CCAM do Bombarral e a CCAM da Chamusca nunca integraram o SICAM. Em 2008, cinco CCAM fundaram a Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (AGRIMÚTUO).

O trabalho sugere constrangimentos à autonomia de gestão de diversas Caixas. Não foram encontradas evidências de contraditórios eficazes entre os gestores e a supervisão. Também não foram verificadas evidencias de o supervisor indeferir propostas de substituição da administração ou de intervenção administrativa em Caixas Associadas. O contraditório é um alicerce do processo democrático das cooperativas, bem como da função de auditoria das comunidades nos seus bancos locais enquanto reforço de contrato social.

Em 2014, os supervisores intervieram fora do tempo no BES. O Banco Espírito Santo (BES) colapsou porque a sua gestão não foi adequada e a sua *governance* não foi competente.

A *governance* da banca de proximidade foi eficaz em 2008. A banca é uma atividade simples, se com pessoas sérias.

Palavras-chave: SICAM, BES, CCAM, Supervisão, Banca, *Governance*

Abstract

This research addresses *corporate governance* in Portuguese banking, from 2008 to 2014, of two distinct models: the small cooperative bank, managed and monitored by the members of its community, compared to a systemic bank with shareholder content.

The research is qualitative and based on secondary sources, such as the *Final Report* (Parliamentary Commission of Inquiry into the Management of BES and GES, 2015), and convenience interviews. Banks have specific *governance* rules , since they carry out activities with many particularities, compared to other commercial companies.

The Mutual Agricultural Credit Banks (CCAM) have found solutions to monitor their management with governance exercised by members of the community, which, if integrated, strengthens social coercion tools through a psychological contract that develops persistent expectations that are undefined, but generalized.

In 2008, there were 92 Associated Banks of the Integrated Mutual Agricultural Credit System (SICAM), and in 2014, there were 82. In 2025, SICAM had 67 Associated Tellers. The Mutual Agricultural Credit Banks analysed had adequate economic and financial indicators and better growth and solvency rates than the rest of the incumbent banks.

The CCAM of Bombarral and the CCAM of Chamusca have never been part of SICAM. In 2008, five CCAM founded the National Federation of Mutual Agricultural Credit Banks (AGRIMÚTUO).

The work suggests constraints to the management autonomy of several Caixas. No evidence of effective contradictories was found between managers and supervision. There was also no evidence of the supervisor rejecting proposals to replace the administration or administrative intervention in Associated Banks. The adversarial process is a cornerstone of the democratic process of cooperatives, as well as of the audit function of communities in their local banks as a reinforcement of the social contract.

In 2014, the supervisors intervened out of time at BES. Banco Espírito Santo (BES) collapsed because its management was not adequate and its *governance* was not competent.

The *governance* of local banking was effective in 2008. Banking is a simple activity, if with serious people.

Keywords: SICAM, BES, CCAM, Supervision, Banking, *Governance.*

Índice

Agradecimentos iii

Resumo v

Abstract vi

This research addresses *corporate governance* in Portuguese banking, from 2008 to 2014, of two distinct models: the small cooperative bank, managed and monitored by the members of its community, compared to a systemic bank with shareholder content. ..... **Erro! Marcador não definido.**

Índice de Figuras ix

Índice de Tabelas ix

Índice de Gráficos x

Abreviaturas e Acrónimos xi

Glossário xiii

Introdução 1

1.1. O âmbito da investigação 3

1.2. A pergunta de partida 4

1.3. Estrutura do trabalho 6

2. Fundamentação teórica 8

2.1. Teoria da agência 8

2.2. Teoria do mordomo 9

2.3. Teoria das partes interessadas 10

2.4. *Corporate governance* 10

2.5. Conceito de confiança 12

2.6. Instituições 14

2.7. Contrato psicológico 15

3. Modelo de investigação 17

3.1. Quadro conceptual 19

3.2. Descrição do processo de investigação 21

3.3. Entrevistas de conveniência 23

3.4. Recolha e análise de dados 24

4. Desempenho do sistema bancário de 2008 a 2014 25

4.1. Princípio da proporcionalidade 27

4.2. Monitorização da eficiência da banca local de teor cooperativo 30

4.3. *Governance* de capitais próprios *versus governance* da dívida 32

4.4. Valor das instituições 34

4.5. *Governance* dos bancos de teor cooperativo 36

4.6. Sistema Integrado de Crédito Agrícola Mútuo (SICAM) 38
5. Sistema bancário como indutor de inclusão social 41
5.1. «Os olhos e os ouvidos» da comunidade 42
5.2. Capital social das comunidades 46
5.3. Instituições financeiras das comunidades 48
5.4. Princípios orientadores da banca de teor cooperativo 50
5.5. Solidariedade 52
6. Caixas de Crédito Agrícola Mútuo portuguesas 57
6.1. Evolução do movimento do crédito agrícola mútuo 58
6.2. Regime Jurídico do Crédito Agrícola Mútuo (RJCAM) de 1991 61
6.3. Agrimútuo em 2008 63
6.3.1. *Governance* no âmbito da fusão da CCAM da Mortágua 64
6.3.2. Fusão da CCAM de Oliveira do Hospital em 2023 66
6.4. Importância dos «pesos e contrapesos» (*checks and balances*) 68
6.5. Riscos de «degeneração» e secessão 69
7. Coordenação do movimento associativo cooperativo 72
7.1. Funções e poderes em matéria de representação do SICAM (2006 e 2014) 74
7.2. Caixas Assistidas pelo Fundo Garantia Crédito Agrícola de 2008 a 2014 79
7.3. Caixas Associadas intervencionadas pelo SICAM de 2008 a 2014 81
7.4. CCAM com processos de fusão de 2008 a 2014 82
7.5. Economias de escala 87
8. Evolução do BES de 2008 a 2014 89
8.1. Grande crise financeira de 2008 90
8.1.1. Nacionalização do BPN 92
8.1.2. Intervenção no BPP 92
8.2. Processo de reestruturação do setor financeiro espanhol em 2009 93
8.2.1. Crise nas Cajas de Ahorros espanholas em 2010 93
8.3. Exercício de resistência à banca europeia de 2010 98
8.4. Notícias difundidas sobre o Banco Espírito Santo (BES) 101
8.4.1. «O BES e o Novo Banco: tudo o que precisa saber» 101
8.4.2. «As lições de quem perdeu dinheiro com o BES» 102
8.4.3. «Ex-administrador do BES: "Eu sabia tanto de Bancos como de calceteiro"» 103
8.4.4. «Ex-administradores BES confirmam prática pagamentos no estrangeiro» .. 105
9. Análise de conteúdos 108
10. Conclusões 123
10.1. Limitações e sugestões para investigação 127

Referências bibliográficas 129
1. Anexo – «BES/GES: Cronologia de 10 anos de uma derrocada» 151
1. «Lone Star vende Novo Banco ao BPCE por 6,4 mil milhões de euros» 179
2. Anexo - Fundo de Garantia do Crédito Agrícola 181
3. Anexo – Entrevista com o Dr. Diamantino Diogo 182
4. Anexo – Entrevista com o Eng.º Francisco Silva 184
5. Anexo 5 – Entrevista com o Dr. João Costa Pinto 186

Índice de Figuras

Figura 1 – Supervisão das CCAM portuguesas e do BES 19
Figura 2 – Empréstimos concedidos em Portugal e na Zona Euro (2009 a 2014). 26
Figura 3 – Autoridade circular em bancos de teor cooperativo integrados 37
Figura 4 – Plano de sucessão do Rabobank Nederland: 2020 *versus* 2023 38
Figura 5 – Distribuição de Caixas Associadas e Agências no continente (2011) 49
Figura 6 – As diferentes camadas de instituições do sistema financeiro 55
Figura 7 – Criação de novas Caixas e Agências de Crédito Agrícola no continente (1907 a 1997) 58
Figura 8 – Criação de novas Caixas e Agências de Crédito Agrícola no continente (1978 a 2011) 59
Figura 9 – Grande crise financeira de 2008 90
Figura 10 – Composição da CECA 97
Figura 11 – Processo de reestruturação do setor da CECA (2024) 97
Figura 12 – Visão integrada de melhorias a efetuar no ecossistema financeiro 118

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Dimensões do estudo, suas perguntas e questões de investigação 20
Tabela 2 – Descrição do processo de investigação 22
Tabela 3 – Os entrevistados 23
Tabela 4 – Guião das entrevistas 24
Tabela 5 – Banca de teor acionista portuguesa *versus* SICAM (2006 a 2018) 25
Tabela 6 – Caracterização por âmbito (municípios) e população dos bancos locais (CCAM) 29
Tabela 7 – Evolução de ativos e capitais próprios de alguns bancos portugueses (2010 a 2024) 30
Tabela 8 – Instituições bancárias com negócio em Portugal (2024) 30
Tabela 9 – Diferenças entre bancos de teor acionista e bancos de teor cooperativo 43
Tabela 10 – Evolução de intervenções sociais de bancos com sede em Portugal (2010 a 2024) 47
Tabela 11 – CCAM que não foram fundadoras do SICAM em 1991 61
Tabela 12 – CCAM fundadoras da Agrimútuo em 2008 63
Tabela 13 – Evolução da atividade bancária do Grupo Crédito Agrícola (SICAM) (2002 a 2014) 74
Tabela 14 – Acompanhamento das Caixas Associadas pela Caixa Central (2006 e 2007) 75
Tabela 15 – Acompanhamento das Caixas Associadas pela Caixa Central (2008 e 2009) 76

Tabela 16 – Empréstimos com garantia de Estado emitidos por instituições portuguesas 77
Tabela 17 – Acompanhamento das Caixas Associadas pela Caixa Central (2010 a 2012) 78
Tabela 18 – Acompanhamento das Caixas Associadas pelo SICAM (2013 e 2014) 78
Tabela 19 – Evolução de ativos e capitais próprios das Caixas Associadas do SICAM (2010 a 2024) 79
Tabela 20 – Indicadores de rendibilidade da CCAM de Oliveira do Hospital *versus* SICAM (2022) 82
Tabela 21 − Caixas associadas do SICAM com processos de fusão (2008) 83
Tabela 22 − Caixas Associadas do SICAM com processos de fusão em Portugal (2009) .. 84
Tabela 23 − Caixas Associadas do SICAM com processos de fusão em Portugal (2010) .. 85
Tabela 24 − Caixas Associadas do SICAM com processos de fusão em Portugal (2012) .. 85
Tabela 25 − Caixas Associadas do SICAM com processos de fusão em Portugal (2013) .. 86
Tabela 26 − Caixas Associadas do SICAM com processos de fusão em Portugal (2014) .. 86
Tabela 27 – Comparação entre instituições financeiras a operar em Portugal (2024) 87
Tabela 28 – Aquisições e fusões das Cajas de Ahorros espanholas 94
Tabela 29 – Número de agências bancárias por entidade (1986 a 2013) 95
Tabela 30 – Evolução do número de entidades de Cajas de Ahorros (1986 a 2013) 95
Tabela 31 – Resultados dos rácios *tier 1* no exercício do teste de esforço 99
Tabela 32 – Recapitalização de bancos portugueses por ajuda de Estado (2011) 99
Tabela 33 – Evolução dos ativos e dos resultados da banca portuguesa (2009 a 2014) 100
Tabela 34 – Matriz resumo: notícias publicadas em jornais identificados (2008 a 2025) 110
Tabela 35 – Matriz resumo: Relatório da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES 111
Tabela 36 – Matriz resumo: entrevista com o Dr. Diamantino Diogo 112
Tabela 37 – Matriz resumo: entrevista com o Eng.º Francisco Silva 113
Tabela 38 – Matriz resumo: entrevista com o Dr. João Costa Pinto 114
Tabela 39 – Matriz resumo: BES/GES − cronologia de 10 anos de uma derrocada 116

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Membros/Rácio membros dos bancos cooperativos/população Europa (1996 a 2020) 44
Gráfico 2 – Criação de CCAM (1907 a 2011) 60
Gráfico 3 – Evolução da capitalização bolsista de bancos (junho de 2007 a janeiro de 2009) .. 91
Gráfico 4 – Processo de reestruturação das Cajas de Ahorros espanholas (2009 a 2013) 96

Abreviaturas e Acrónimos

BCE	Banco Central Europeu
BdP	Banco de Portugal
BE	Bloco de Esquerda
BES	Banco Espírito Santo
BNU	Banco Nacional Ultramarino
BPCE	Banque Populaire Caisse d'Épargne
BPI	Banco Português de Investimento
BPN	Banco Português de Negócios
BPP	Banco Privado Português
CCAM	Caixa de Crédito Agrícola Mútuo
CDS-PP	Centro Democrático Social – Partido Popular
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros
CGD	Caixa Geral de Depósitos
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CONFAGRI	Confederação Nacional das Cooperativas Agrícolas e do Crédito Agrícola de Portugal
EACB	European Association of Co-operative Banks
EDP	Electricidade de Portugal
EUA	Estados Unidos da América
FDG	Fundo de Garantia de Depósitos
FENACAM	Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo
FGCAM	Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria

GCA	Grupo Caixa Agrícola
GES	Grupo Espírito Santo
ICA	International Cooperative Alliance
INE	Instituto Nacional de Estatística
MREL	*Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities*
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
PCA	presidente do conselho de administração
PCE	presidente da comissão executiva
PCP	Partido Comunista Portugês
PS	Partido Socialista
PSD	Partido Social Democrata
RGICSF	Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras
RJCAM	Regime Jurídico do Crédito Agrícola Mútuo
SAREB	Sociedade Gestora de Ativos de Reestruturação Bancária
SICAM	Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo

Glossário

Risco sistémico define-se como o potencial risco de o incumprimento de uma instituição financeira ter um impacto nefasto em várias outras instituições financeiras, provocando um verdadeiro efeito «dominó», no qual as várias instituições financeiras afetadas deixam de ser capazes de cumprir as suas obrigações.

Acordo Basileia III, composto por um conjunto de medidas que visam fortalecer e promover a regulação, a supervisão e a gestão de risco do setor bancário. Estas medidas assentam em três principais objetivos: (i) fortalecer as instituições financeiras, por forma a permitir que as mesmas tenham capacidade de absorver os choques que advêm de cenários financeiros e económicos adversos; (ii) melhorar a sua gestão de risco aoa *governance*; e (iii) aperfeiçoar e fortalecer a transparência e o reporte de informação das instituições financeiras[1].

Contrato psicológico, segundo Schein e Bennis (1965), é definido como «expectativas persistentes que existem entre a entidade e o indivíduo, que são indefinidas, mas generalizadas».

Fit and proper refere-se ao processo promovido pelas entidades supervisionadas para selecionar e nomear, para o órgão de administração, pessoas que cumpram os requisitos de adequação e idoneidade («aptidão»). Têm de proceder à diligência devida e à avaliação dos membros do órgão de administração não apenas antes da nomeação, mas também numa base regular (por exemplo, no caso de uma alteração significativa das responsabilidades de um membro do órgão de administração)[2].

***Stakeholders* (partes interessadas de uma empresa)** são grupos e indivíduos que, direta ou indiretamente, influenciam ou são influenciados pela realização dos objetivos da empresa, nomeadamente colaboradores, acionistas, credores, fornecedores e clientes.

[1] Com base em https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm .
[2] Adaptado de https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.fap_guide_201705_rev_201805.en.pdf.

Conselho de administração (*Board*) proporciona uma monitorização geral da empresa e nomeia os membros da Comissão Executiva.

Gestão executiva (*management*) gere a empresa, direcionando recursos e tomando as decisões empresariais do dia a dia.

Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo (FGCAM) é a entidade que garante os depósitos dos clientes de cada uma das instituições que integram o Crédito Agrícola.

Introdução

Esta investigação aborda a relevância da *corporate governance* nos bancos portuguesas no rescaldo da grande crise financeira de 2008 e da crise económica portuguesa de 2010.

Logo em 2008, o Banco Português de Negócios (BPN) e o Banco Privado Português (BPP) solicitaram ao governo apoio de tesouraria. Wolf (2009) referiu que é a crise de tesouraria que leva as empresas ao colapso. As origens da dificuldade de liquidez foram diferentes; assim como diferentes foram o impacto público das notícias e as perdas das partes interessadas, sejam clientes, acionistas, colaboradores, entre outros.

À data, assistiu-se à derrocada de importantes instituições financeiras globais; em Portugal, três dos quatro principais bancos tiveram apoio de tesouraria com garantia de Estado. O Banco Espírito Santo (BES), que dispensou este apoio, o colapsou em 2014.

Contudo, de 2008 a 2014, da cerca de uma centena de bancos de teor cooperativo, nenhum necessitou de apoio de Estado. No entanto, promoveram cerca de uma dezena de fusões.

O processo de fusão pode ter diferentes objetivos: ganho de escala; soma de competências e capacidades na procura de competitividade; e também a procura de solução solidária para uma das partes. A integração, em regra, é a absorção do mais frágil. Mas não devemos perder de vista que foi para promover a inclusão financeira que, no século XIX, surgiram pequenos bancos de teor cooperativo nas comunidades economicamente frágeis.

Vamos estudar a monitorização da gestão de dois modelos distintos de instituições financeiras em Portugal, num período de grande pressão para o sistema bancário: os bancos de teor cooperativo *versus* um banco teor acionista, o extinto Banco Espírito Santo (BES).

A investigação é qualitativa e assenta em fontes secundárias, assim como no *Relatório Final* da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015).

Para uma melhor interpretação dos factos e realização de opinião, promoveram-se entrevistas de conveniência credíveis em notoriedade e reputação (Denny & Weckesser 2022; Oranga & Matere, 2023). Neste sentido, foi conduzida uma estratégia de amostragem intencional, alinhada com o quadro proposto por Ahmad e Wilkins (2024),

selecionando participantes com conhecimento especializado e elevada relevância para as questões de investigação.

As entrevistas de especialistas (Flick, 1991, 2018), semiestruturadas, permitem explicitar experiências dos sujeitos num determinado domínio armazenadas e recordadas na forma de conhecimento semântico e de narração de episódios. Assim, foi possível entrevistar Francisco Silva, Diamantino Diogo e João Costa Pinto, os dois presidentes da Caixa Central que antecederam o presidente em funções entre 2013 e 2025.

Sobre o colapso do BES existe muita informação. O *Relatório Final* da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015) é um documento muito útil. As instituições financeiras sistémicas são muito escrutinadas pelo risco que podem induzir (Ellis et al., 2022).

Alavancados pela crise financeira global, desde 2008, os agentes político-económicos e os reguladores promoveram instrumentos para mitigar riscos oriundos de uma frágil monitorização dos gestores – a *corporate governance* – pelas partes interessadas, de modo a se otimizar o capitalismo (Acemoglu et al., 2015).

O capitalismo financeiro não é um fim em si mesmo, mas um meio para promover o investimento e a prosperidade. A banca resume-se fundamentalmente à intermediação, ligando mutuários e aforradores na economia real, devendo ser um processo simples.

Um bom modelo ilumina a investigação. O banco com sede na vila da Chamusca é um desses exemplos. A Caixa de Crédito Agrícola Mútua da Chamusca, fundada em 1929, em 2024 tinha 17 colaboradores, era propriedade de membros de uma comunidade de cerca de 13 mil cidadãos e tinha dos melhores indicadores económicos e de solvabilidade do mercado. Tudo isto sugere evidencia de uma gestão eficiente e uma *governance* eficaz.

No período que antecedeu a crise financeira de 2008, o objetivo do modelo de instituição financeira do BES consistiu em conceber novos e inovadores instrumentos para irem ao encontro das necessidades de amplificar apostas em resultados financeiros. Foi uma questão de tempo até que tudo isto ilustrasse a elegante formulação de Herbert Stein (1998) sobre o insustentável, famosa pela sua simplicidade: «se algo não pode prolongar-se eternamente, vai parar». Quando parou, fê-lo de forma abrupta e incrivelmente penalizadora.

Se nos perguntarmos o que está subjacente a tais fenómenos, além de motivos macroeconómicos, não conseguiremos evitar a denúncia de uma tal subversão de princípios substantivos de *corporate governance* aliados à omissão e à incapacidade dos legisladores e dos reguladores/fiscalizadores face à frágil atuação de agentes, como agências de *rating*, auditoras e consultoras jurídicas, que expressa ou implicitamente acabaram por compactuar com o que muitos antecipavam: uma grave crise financeira.

1.1. O âmbito da investigação

A academia tentou dissecar o contexto da grande crise financeira de 2008, iniciada em diversos episódios que culminaram na falência da quarta maior instituição financeira dos Estados Unidos da América (EUA), o Lehman Brothers, em setembro de 2007.

Vamos focar-nos no período subsequente, de 2008 a 2014. Maio de 2014 marcou o colapso do BES, uma das principais instituições financeiras portuguesas com enorme notoriedade e reputação, que levou à criação de uma Comissão Parlamentar de Inquérito.

Os bancos de teor cooperativo portugueses não foram caso de grandes notícias públicas, nem tiveram qualquer tipo de apoio por parte do Estado. Recolhemos indicadores económicos relevantes para atestar a sua resiliência. A data de fundação é um importante indicador; a sua longevidade é um indiciador avançado de eficácia.

O banco cooperativo rural utiliza mecanismos de monitorização específicos, suportados na proximidade, em que cada membro tende a «ser os olhos e os ouvidos» das funções de controlo da instituição financeira. Mas o mundo financeiro «obriga» a produtos e serviços cada vez mais complexos e com maior risco para as partes interessadas.

E quem são as suas partes interessadas? São grupos e indivíduos que, direta ou indiretamente, influenciam ou são influenciados pela realização dos objetivos da empresa, ou seja, colaboradores, acionistas, credores, fornecedores e clientes (Tricker, 1984).

É no interesse do bem da empresa que este trabalho foca o crescimento inclusivo e perene. E, recordando Porter (1980), o «bem da empresa é o bem da comunidade».

O sistema bancário, pela especificidade de ter como parte significativa dos seus ativos os depósitos dos seus clientes, é uma atividade que deve prestar particular aten4ncla todas as suas partes interessadas, sob a coordenação do regulador e do supervisor.

O Banco de Portugal (BdP), criado por decreto régio em 1846, é a entidade responsável pela preservação da estabilidade financeira em Portugal. E todos os bancos são obrigados ao dever de seriedade e boa informação. O seu sucesso reforça o contrato social (Knott et al., 2022) de uma sociedade enquanto nação independente. O seu colapso, por antítese, é um sinal de fracasso. Importa, pois, mitigar a quebra de confiança entre pares.

1.2. A pergunta de partida

Consideramos relevante investigar até que ponto o capital social que emana do contrato social é importante para a escolha do modelo de negócios pretendido pelos clientes face ao significativo aumento de produtos e processos que a era digital disponibiliza nas plataformas digitais. Putnam (1993) argumenta que o capital social contribui para a vitalidade de instituições mais eficientes em relação às necessidades da comunidade.

Laursen e colaboradores (2012) e Masciarelli (2011) afirmam que o capital social desempenha um papel importante na evolução estratégica das empresas, permitindo a identificação de oportunidades e a formulação e a execução de decisões operacionais e estratégicas.

Pode, assim, questionar-se se as opções de escolha do serviço financeiro dependem do nível de comprometimento cívico (capital social) preeminente na sua comunidade, ou seja, da aptidão de o cliente se sentir como uma parte da solução de valor para o seu território.

A definição da pergunta de partida (Quivy & Campenhoudt, 2018) revelou-se uma tarefa iterativa, na qual foi importante a aceitação explícita da relevância da gestão do tempo. Yin (2017) «considera que a pergunta de partida é o passo mais importante num processo de investigação», algo a que Parlett e Hamilton (1976) chamam «focalização progressiva», o método evolutivo de formulação das questões, à medida que o problema se clarifica para o investigador.

Neste sentido, e para se aprofundar o estudo, foi identificada como pergunta de partida:

P1: O que oferece eficácia à *corporate governance* do sistema bancário?

A Real Academia de Ciências da Suécia, em 2014, entregou o prémio Nobel de Economia a Daron Acemoglu, Simon Johnson e James Robinson, que estudaram a prosperidade das nações suportada na pesquisa das causas para as diferenças dos ritmos de criação, distribuição e espólio de riqueza. Acemoglu e Robinson (2013) sugerem que as disparidades nos ritmos de crescimento sustentado se devem à existência de instituições inclusivas em contraponto às instituições extrativas. Nesta senda, o júri do Prémio Nobel considera que «A introdução de instituições inclusivas geraria benefícios a longo prazo para todos, enquanto as instituições extrativas proporcionam ganhos a curto prazo apenas para aqueles que estão no poder». Atentamos que uma instituição financeira é inclusiva para a sua comunidade quando promove relações mútuas de reforço do contrato social.

Esta pergunta de partida vai ser desdobrada em três questões de pesquisa:

Q1: Qual é o papel do Banco de Portugal na supervisão da *corporate governance* na banca?

O conceito de *corporate governance* foi introduzido por Tricker (1984) em resposta a um conjunto de escândalos financeiros na década de 1980.

O BdP é a instituição que supervisiona as instituições financeiras portuguesas, nomeadamente o antigo BES e as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (CCAM) filiadas da Agrimútuo – Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo. Os outros bancos de teor cooperativo, em contraponto, têm no Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo (SICAM), instituído em 1991, um conjunto de competências delegada pelo BdP desde 1991, desde logo a capacidade de emitir pareceres vinculativos sobre intervenção administrativa (artigo 77.º-A do Regime Jurídico do Crédito Agrícola Mútuo [RJCAM; designação de administradores provisórios]).

Q2: Como evoluiu o setor cooperativo bancário no período de 2008 a 2014?

Q3: Quem monitoriza o monitor?

A *corporate governance* trata a forma como a autoridade é exercida sobre as empresas. Abrange as atividades do conselho de administração e as suas relações com os acionistas, bem como com os que gerem a empresa, auditores, reguladores e outras partes

interessadas (*stakeholders*). Mas é no conhecimento das funções e das atribuições das partes interessadas, ou seja, o lugar das coisas, que se conhece a eficácia da *governance*.

A autoridade da comunidade tende a ser um instrumento de *governance*. No entanto, os pareceres, ao serem vinculativos do SICAM em relação aos órgãos sociais da CCAM suas associadas, retiram a autoridade aos membros da cooperativa. Por sua vez, o facto de serem esses gestores que elegem os órgãos sociais do SICAM pode configurar um contexto de potencial conflito de interesse.

Estas duas questões podem ajudar a enquadrar, à luz da contemporaneidade, um conjunto de eventos que afetaram a confiança nas instituições, como o governo, o BdP, a Assembleia da República, a Presidência da República e os bancos. Zhou (2018) constatou que a relação cliente-marca envolve indivíduos e organizações e abarca compromissos ou expectativas implícitas que se consubstanciam em contratos psicológicos. Tashfeen e Rizwan (2023) levantam a hipótese de que os clientes formam crenças sobre obrigações mútuas com base em compromissos e expectativas percebidas. Para Rifkin e colaboradores (2023), a violação dessas crenças afeta direta e indiretamente a confiança e a lealdade do cliente.

1.3. Estrutura do trabalho

A dissertação organiza-se em 10 partes. No primeiro capítulo, é exposta a introdução, identificada a pergunta de partida e a estrutura do trabalho. O capítulo 2 apresenta a revisão da literatura dos conceitos que estão em foco na dissertação, nomeadamente as teorias da agência, do mordomo e a das partes interessadas, assim como os conceitos de *corporate governance*, confiança, instituições e contrato psicológico.

No capítulo 3, procede-se à contextualização do modelo de investigação, à recolha de informação e à revisão das questões de investigação. Já no capítulo 4, enquadram-se o conceito de *corporate governance* do sistema bancário, o princípio da proporcionalidade, a monitorização da eficácia da banca local de teor cooperativo, a *governance* de capitais próprios *versus governance* da dívida, o conceito de confiança e o valor das instituições. O capítulo 5 intenta apresentar o sistema bancário como indutor de inclusão social, a definição de banco, o capital social das comunidades e as instituições financeiras que têm como proprietários a sua comunidade. No sexto capítulo, analisa-se a evolução das Caixas

de Crédito Agrícola portuguesas e a contextualização da sua coordenação. No sétimo capítulo, são abordados o tema da coordenação dos bancos cooperativos, as fusões e a capacidade de intervenção do SICAM em bancos autónomos.

No capítulo 8, apresentam-se notícias difundidas em órgãos de comunicação social credíveis. Foi entendimento do processo de investigação que se deveriam apresentar as notícias sem edição, ou seja, sem cortes ou interpretação. No capítulo 9, é feita uma análise destas notícias, do *Relatório Final* da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015) e ainda das três entrevistas de conveniência. Finalmente, apresentam-se as respostas à pergunta de partida e às questões de investigação, as conclusões e as limitações e sugerem-se pistas para futura investigação.

2. Fundamentação teórica

Como ponto de partida, vamos enquadrar o conceito de *corporate governance* e, em concreto, das especificidades dos bancos. Estes, pela especificidade da sua atividade, são obrigados a ser protótipos para procura de metodologias, processos e procedimentos que visem mitigar possíveis fraudes ou incoerências de funcionamento.

A crise financeira global de 2007-2008, que abalou praticamente todos os países, governos e famílias, deu lugar a um frustrante novo normal de fraco crescimento, crescentes desigualdades, disfunção política e, em alguns casos, tensões sociais – apesar das enormes intervenções por parte dos bancos centrais e das inovações tecnológicas.

Agora, este novo normal está a tornar-se cada vez mais «gasto». Para aqueles que se preocupam em observar, os sinais de *stress* multiplicam-se – de tal forma que o caminho pelo qual a economia global enveredou vai provavelmente acabar em breve e, potencialmente, de um momento para o outro. Para el-Erian (2016, 116), «os bancos centrais, instituições outrora sérias e desinteressantes, surgiram como os principais e por vezes únicos decisores políticos. Tendo falhado as suas responsabilidades quando da assunção irresponsável de riscos financeiros atingiu a loucura, passaram a assumir um modo de intervenção agressivo durante a crise financeira global. Ao fazê-lo, salvaram o mundo de uma depressão plurianual que teria devastado vidas e alimentado a instabilidade social».

Nas próximas secções, vamos introduzir as principais teorias e conceitos que suportam esta tese.

2.1. Teoria da agência

A teoria da agência é amplamente utilizada como um meio para explicar várias questões de governança corporativa. A essência desta teoria reside na existência de separação de propriedade e do controlo em grandes organizações em que gestores (agentes) são contratados para trabalhar e tomar decisões em nome dos proprietários (principal), a fim de maximizar o lucro para os acionistas (Al-Faryan, 2024; Jensen & Meckling, 1976; Panda e Leepsa, 2017).

No entanto, o conflito de interesses entre o agente e o principal ocorre inevitavelmente quando o agente não age no melhor interesse do comitente e, em vez disso, age para maximizar o seu próprio valor (Jensen & Meckling, 1976). Tal conflito de interesses ocorre devido à diferença no seu nível preferido de esforço de gestão, na sua atitude em relação ao risco e aos seus horizontes temporais, o que, por sua vez, pode levar à divergência nos objetivos dos gestores e acionistas (Claessens, 2003). Consequentemente, devem ser criados diferentes mecanismos de controlo, internos ou externos à organização, a fim de alinhar os interesses dos gestores e dos acionistas (Payne & Petrenko, 2019).

Davis e colaboradores (1997) argumentam que as suposições feitas na teoria da agência sobre a motivação individualista da utilidade, resultando da divergência de interesse principal-agente, podem não ser válidas para todos os gestores, pelo que a dependência exclusiva da teoria da agência é indesejável, porque a teoria ignora as complexidades da vida organizacional. Kultys (2016) dá apoio à ideia de que mecanismos de *governance* internos (conselho de administração, comissão de remunerações, comissão de auditoria, entre outros) e externos (mercado de capitais, supervisão) visam alinhar interesses.

2.2. Teoria do mordomo

A teoria do mordomo tem origem na sociologia e sustenta que os gestores não são motivados por metas individuais, mas por mordomos, cujos motivos estão alinhados com os objetivos de seus acionistas (Davis et al., 1997; Madison et al., 2016). Ao contrário da teoria da agência, esta afirma que o conflito de interesses entre gestores e acionistas é inevitável, a menos que sejam criadas estruturas de controlo adequadas para alinhar os interesses dos gestores e dos acionistas (Jensen & Meckling, 1976).

A perspetiva da teoria do mordomo sugere que os *stewards* (administradores) ficam satisfeitos e motivados quando o sucesso organizacional é alcançado, mesmo às custas dos objetivos pessoais dos administradores (Abdullah & Valentine, 2009; Arslan & Alqatan, 2020).

Além disto, enquanto a teoria da agência defende que os interesses dos acionistas serão protegidos separando os cargos de presidente do conselho de administração (PCA) e de presidente da comissão executiva (PCE/CEO), a teoria do mordomo argumenta que os interesses dos acionistas serão maximizados atribuindo à mesma pessoa os cargos de PCA

e de PCE, de modo a dar mais responsabilidade e autonomia ao PCE como administrador na empresa (Donaldson & Davis, 1991; Zogning, 2023).

2.3. Teoria das partes interessadas

A outra teoria relevante da *corporate governance* é a teoria das partes interessadas, que tem origem na disciplina de gestão e desenvolveu-se para incluir a responsabilização das empresas perante um vasto leque de partes interessadas (Abdullah & Valentine, 2009; Al-Faryan, 2024), os *stakeholders*, na taxinomia inglesa.

Ao contrário da teoria da agência, em que os gestores são predominantemente responsáveis pela satisfação dos interesses dos acionistas, a teoria das partes interessadas sustenta que os gestores nas organizações não são apenas responsáveis pelos interesses dos acionistas, mas também por uma rede de relações a servir, que inclui os fornecedores, os colaboradores e os parceiros comerciais (Abdullah & Valentine, 2009; Calabrese & Manello, 2021).

Assim, as decisões tomadas em relação à empresa afetam e são afetadas por diferentes partes, além dos seus acionistas. Logo, por um lado, os administradores executivos devem gerir a empresa em benefício dos seus acionistas, a fim de assegurar os seus direitos e a sua participação na tomada de decisões, e, por outro lado, o conselho de administração deve atuar como agente acionista para garantir a sobrevivência da empresa e salvaguardar as participações a longo prazo de cada grupo (Fontaine et al., 2006).

Para Macey e O'Hara (2003), o principal debate em matéria de governo das sociedades centra-se na questão de saber se a *corporate governance* se deve focar exclusivamente na proteção dos interesses dos detentores de participações na sociedade ou se deve alargar o seu âmbito para lidar com os problemas de outras partes interessadas. É precisamente sobre esta teoria que os postulados dos bancos de teor cooperativo se desenvolvem (Carvalho, 2022).

2.4. *Corporate governance*

A Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD, 2004) define *corporate governance* ou governo das sociedades como «o sistema através do qual as

organizações são dirigidas e controladas. A estrutura de *corporate governance* especifica a distribuição de direitos e responsabilidades entre os diferentes participantes na organização, como o *board*, o *management*, os *shareholders* e outros *stakeholders*, e estabelece as regras e procedimentos para a tomada de decisões nos negócios». Ou seja, é o sistema através do qual as empresas são lideradas, geridas e monitorizadas.

Segundo Kotz e Schmidt (2016), existem essencialmente cinco fatores inter-relacionados que tornam a *corporate governance* dos bancos especial:

- Em comparação com as empresas típicas, os bancos são muito alavancados, ou seja, detêm apenas uma fina almofada de capital próprio (em relação aos ativos de risco que transportam) para absorver as perdas;
- Os bancos possuem ativos com um vencimento substancialmente mais longo do que as suas fontes de fundos, em grande medida disponíveis a pedido (os depósitos a retalho e os seguros, bem como o financiamento grossista e não seguro);
- Os bancos, vulneráveis devido a esta incompatibilidade de maturidade, beneficiam de um seguro do setor público que, inevitavelmente, vem com riscos morais, exigindo supervisão do setor público (os depositantes retalhistas não são considerados como estando em condições de exercer uma influência discricionária adequada);
- Em resultado dos pontos anteriores, os bancos são complexos e opacos e difíceis de avaliar;
- Os bancos, bem como o sistema bancário em geral, são uma parte crítica das infraestruturas de uma economia: a sua estabilidade e eficiência são consideradas bens quase públicos ou, pelo menos, uma questão de interesse geral.

Estes fatores (com a possível exceção do quarto item da lista anterior, acerca do facto de que os bancos são complexos e opacos e muito difíceis de avaliar) têm sido tipicamente mencionados na justificação da regulação e da supervisão dos bancos, tendo a grande crise financeira de 2008 oferecido potência ao seu impulso. Isto é pertinente, uma vez que a especialidade da *governance* dos bancos, ao contrário da *governance* de forma mais geral, tornou-se agora mais amplamente reconhecida, o que implica que a maximização do valor dos acionistas, ou seja, um foco exclusivo nos interesses dos subscritores de capital próprio, passou a ser vista por muitos como indefensável. Os contribuintes, literalmente, tinham (e têm) um interesse implícito nos bancos (prestando seguros –

escrevendo uma opção de compra – dos quais possivelmente não tinham conhecimento). Como resultado da grande crise financeira de 2008, os programas de resgate em larga escala, como eram necessários na maioria das economias avançadas para evitar a implosão do setor financeiro, testemunham isso. No caso da Europa, 13 dos seus 30 maiores bancos necessitaram de um resgate (Schoenmaker & Peek, 2014). E, evidentemente, isto também salvou indiretamente aqueles que estavam na segunda, linha através das suas intensas interligações, sobretudo através do mercado interbancário[3].

Nesta esteira, Carvalho (2022, 31) observa que «o bom *corporate governance* deverá promover os incentivos necessários para que os órgãos de administração de uma sociedade prossigam objetivos do interesse da mesma e de todas as suas partes interessadas, designadamente os seus acionistas, através de uma supervisão eficaz».

«A sua importância reconduz-se nomeadamente à mitigação dos problemas de agência[4], à redução da assimetria informativa, ao aumento da transparência da atividade das sociedades. É por isso indiscutível que a *corporate governance* cria valor» (Carvalho, 2022, 76). É neste contexto que as partes interessadas intentam valorizar, de modo adequado, os seus interesses corporativos sob o superior interesse do bem da empresa

De seguida, expomos o conceito de instituição como agente de autoridade sobre as partes interessadas, através de um contrato psicológico suportado em confiança mútua.

2.5. Conceito de confiança

No sistema bancário, em particular numa etapa de desmaterialização das relações face ao aprofundamento das tecnologias de informação, a confiança na organização, na estratégia, nas competências e nas capacidades da empresa é uma pré-condição para uma relação de trabalho. De acordo com Moreira (2007), no «processo negocial é importante distinguir dois conceitos importantes: a confiança e o poder». Hart (1994) refere que «é através do poder que os actores dominantes podem assegurar a cooperação e, até, ditar os seus termos. Isto pode não trazer a sinergia criativa que a colaboração supostamente estimula, mas, certamente, reduz o risco e aumenta a probabilidade do comportamento previsível».

[3] Manter o mercado interbancário à tona, o que os bancos centrais fizeram é funcionalmente equivalente ao resgate.
[4] Os problemas de agência surgem no âmbito de uma relação em que uma das partes deve agir no interesse da outra, mas tendo ela próprios interesses concretos e distintos dos da outra parte, entra em conflito de interesses (Carvalho, 2022, 76)

O conjunto de competências internas de uma organização influencia a tomada de decisão quanto à sua disponibilidade para promover uma aliança. Nas palavras de Austin (2001), «as alianças estratégicas não são criações instantâneas. Elas evoluem por meio de actos cooperativos sequenciais, sendo certo que o aumento da confiança e do conhecimento dos parceiros leva a actividades conjuntas mais amplas e mais importantes». Nesta perspetiva, as alianças são fontes dinamizadoras de processos de aprendizagem que facilitam a cooperação, criando, assim, um efeito multiplicador de competências.

Numa perspetiva cultural, as visões dos diferentes intervenientes não serão as mesmas. Bellamy (2005) chama a estas reações «passivos de origem», incluindo uma sensação de se «estar condenado a padrões (locais) inferiores, falta de consciencialização ou confiança na capacidade de a empresa competir globalmente e, ainda, o excesso de confiança na continuidade do grau de influência (*lobby*) e a falta de visão dos perigos potenciais».

Observa-se ainda o aumento gradual de ações de procura de relações de proximidade em temas de risco como os que envolvem os recursos financeiros, ou seja, a poupança ou o investimento. Isto pode sugerir que as empresas tendem a aprender a projetar alianças com as pessoas que as atendem nos balcões das instituições financeiras, em vez de perseguirem relações *ad hoc*, impessoais, de acesso a plataformas digitais. O projeto de parceria não se restringe aos pormenores legais e financeiros do acordo, mas implica também a seleção de um parceiro que possa contribuir para o que é necessário e que necessita daquilo que é oferecido, o conhecimento ou a experiência prévia suficientes para incentivar a confiança e a comunicação que permitam evitar as áreas de potencial conflito, como a sobreposição de produtos ou mercados. Este nível de abordagem estratégica implica um grau de aprendizagem por parte quer das empresas, quer das instituições. No entanto, estas instituições vão também ter de aprender a trabalhar com riscos, ainda não devidamente conhecidos, como o cibercrime e a inteligência artificial.

Instituições, empresas e cultura entram nesta análise devido ao apoio que proporcionam às relações que as empresas desenvolvem para resolver problemas de coordenação. Vamos recordar o valor das instituições, enquanto «cimento» do processo de ganho cumulativo de confiança.

É neste contexto que emerge o valor das instituições enquanto baluarte da confiança (Sanneh et al., 2024) e do contrato social (Olaleye et al., 2024).

2.6. Instituições

Para Bull (2002), os elementos que dão sustentação à existência de uma sociedade e à perpetuação da sua continuidade no tempo são as instituições, elemento estruturante da ordem. «Sociedade» e «ordem» são conceitos interligados, sendo"que «ordem» significa padrão, repetição de comportamentos, regularidades, estando esta definição desvinculada da noção de lei como instrumento formal regulatório, ou seja, pode haver ordem mesmo na ausência de leis ou de aparatos institucionais formais.

North (1990) define «as instituições como um conjunto de regras, formais ou informais, que os actores geralmente seguem, seja por razões normativas, cognitivas ou materiais, e organizações como entidades duráveis com membros formalmente reconhecidos, cujas regras também contribuem para as instituições da economia política».

Nesta perspetiva, os mercados são instituições que apoiam acordos específicos, marcados pelas relações de negociação e pelos elevados níveis de concorrência. Em simultâneo, o sistema jurídico apoia a contratação formal e incentiva contratos relativamente completos. Todas as economias capitalistas contêm as hierarquias que as empresas constroem para resolver os problemas que não podem ser resolvidos pelos mercados (Williamson, 1985). Nas economias de mercado liberais, são estas as principais instituições em que as empresas confiam para coordenar os seus esforços.

Embora os mercados e as hierarquias sejam também elementos importantes das economias de mercado coordenadas, as empresas deste tipo de economia baseiam-se num novo conjunto de organizações e instituições para apoiar a sua coordenação.

Que tipo de empresas e instituições apoiam as estratégias distintivas dos agentes económicos nessas economias? Uma vez que estas últimas dependem mais de formas de coordenação asseguradas através de interações estratégicas para resolver os problemas com que se deparam, as instituições relevantes serão aquelas que lhes permitirão coordenar estratégias de equilíbrio que ofereçam retornos mais elevados a todos os envolvidos. Em geral, serão as instituições que reduzem a incerteza que os intervenientes têm sobre o comportamento dos outros e lhes permitem assumir compromissos credíveis uns com os outros, fornecendo capacidades para: (i) o intercâmbio de informações entre os intervenientes; (ii) o acompanhamento do comportamento; e (iii) a sanção da deserção do esforço de cooperação. Tipicamente,

estas instituições incluem associações empresariais ou patronais, sindicatos fortes, extensas redes de participações cruzadas e sistemas legais ou regulamentares destinados a facilitar a partilha e a colaboração da informação. Quando estas estiverem presentes, as empresas podem coordenar estratégias para as quais não teriam sido lideradas apenas pelas relações de mercado (Hall & Soskice, 2001).

Vários trabalhos evidenciam, com resul15ncluindoíricos, o valor das instituições para o crescimento estrutural e perene. Uddin e colaboradores (2023) mostram que a qualidade institucional (estado de direito, combate à corrupção, transparência) aumenta o Índice de Desenvolvimento Humano em 70 países em desenvolvimento, respondendo por cerca de 38% da variação do Índice de Desenvolvimento Humano. Tran e colaboradores (2021) concluem que a qualidade das instituições é um fator-chave do crescimento em 48 países asiáticos, com efeitos particularmente fortes nos de menor rendimento.

2.7. Contrato psicológico

O conceito de «contrato de trabalho psicológico» foi introduzido por Argyris (1960) para iluminar a complexa relação entre empregadores e empregados. Schein e Bennis (1965), observando que estes operam nas relações individuais nas organizações, definiram-no como «expectativas persistentes que existem entre a organização e o indivíduo, que são indefinidas, mas generalizadas». Louis (1980) sugere que acordos ou expectativas implícitas entre os membros da organização constituem o contrato psicológico.

Cavanaugh e Noe (1999) referem que o contrato psicológico é a perceção dos deveres e das obrigações que as partes interessadas de uma organização assumem mutuamente, sendo que esta perceção influencia de modo significativo o comportamento dos colaboradores e das organizações. Paul (2005) considerou o contrato psicológico como um contrato informal manifestado através de expectativas mútuas entre os colaboradores e as organizações, sendo que as mesmas são, muitas vezes, tácitas ou não escritas, mas existem implicitamente nas mentes de ambas as partes. Por exemplo, os colaboradores podem esperar que a organização proporcione aumentos salariais, ocasiões de promoção ou evolução profissional, sendo que estas expectativas nem sempre são explícitas.

Alzaid e Dukhaykh (2023) sugeriram que o contrato psicológico é a manifestação concreta de acordos de troca implícitos entre ambas as partes, alegando que os gestores atuam como representantes da organização e exercem uma autoridade de gestão significativa que tem um impacto crucial no cumprimento do contrato psicológico.

A violação do contrato psicológico e respetivas consequências é um tema importante. Hydari e colaboradores (2020) demonstraram que a interpretação da eficácia ou nível do seu cumprimento varia consoante a parte envolvida, pelo que é crucial distinguir entre quebra e violação. Embora uma análise baseada no julgamento desencadeie uma avaliação do comportamento de conformidade ou violação, a violação do contrato psicológico implica reações emocionais significativas, levando ao ressentimento e à indignação (Pribadi et al., 2021).

Os clientes também celebram contratos psicológicos com marcas e organizações. Qaiser e Abid (2022) consideram o contrato psicológico como uma perceção formada pelos clientes em interações de longo prazo com as empresas, com foco principalmente na qualidade do produto, nos níveis de serviço e nas filosofias operacionais corporativas.

Morrison e Robinson (1997) nomeiam dois tipos de contratos psicológicos de clientes: (i) transacionais; e (ii) relacionais. Os transacionais concentram-se em benefícios e recompensas de curto prazo e focam-se em relações económicas específicas e interativas. Em contraste, os relacionais envolvem trocas emocionais de longo prazo e, muitas vezes, requerem elevados níveis de envolvimento emocional. A importância relativa destes contratos afeta os níveis de compromisso dos colaboradores e a sua capacidade de cumprir as obrigações contratuais (Samson & Swink, 2023).

3. Modelo de investigação

Este estudo baseia-se em fontes secundárias e aborda casos num mundo que está gradualmente, mas de modo disruptivo (Christensen, 2018), a mudar para a tecnologia digital. A vantagem de um estudo de caso reside o facto de que visa investigar uma ocorrência atual no seu cenário natural (Yin, 2017).

Foram revisitadas notícias difundidas em meios de comunicação social com edição em papel no sentido de oferecer uma melhor idoneidade. Cada facto foi cruzado a partir de fontes diferentes, a fim de estabelecer a precisão das informações do caso, sendo que tudo o que não atendia a este critério não foi englobado na análise.

Os dados foram recolhidos durante 6 anos, nos principais indicadores da banca, de 2008 a 2014. Foram consultados os relatórios de contas, no mesmo período, nas CCAM em processos de fusão/integração ou com apoio económico (assistidas) pela Caixa Central. Os dados foram compilados em diversas tabelas, desagregando o mais possível a informação, para uma melhor análise e comparabilidade. Cada facto foi cruzado a partir de duas fontes diferentes, de modo a estabelecer a precisão das informações do caso. Tudo o que não atendia a este critério não foi incluído na análise. Nenhum relato pode ser considerado completo, estando em 2025, se aos dados recolhidos de 2008 a 2014 não forem relatadas, tanto quanto possível, o ponto de situação do objeto estudado em 2024.

Para acompanhar as mudanças e examinar de perto os vários desenvolvimentos que ocorreram desde que a crise no BES veio ao conhecimento público em 2014, e com início efetivo do tribunal em 2024, foram recolhidos sete artigos jornalísticos que estão inseridos neste trabalho (Ferreira, 2014; Lusa, 2023, 2024; Moutinho & Neutel, 2025; Neutel, 2025; Simões, 2014).

Já em 2 de junho de 2026, o Jornal de Negócios relatava que “Ricardo Salgado não vai cumprir a pena de 13 anos de prisão à qual foi condenado. A decisão do Tribunal Central Criminal de Lisboa no âmbito dos processos da EDP e da Operação Marquês foi conhecida esta terça-feira. A juíza Ana Paula Rosa não teve dúvidas face aos crimes cometidos pelo ex-presidente do Banco Espírito Santo (BES), atualmente com 81 anos, mas o seu estado de saúde motivou a decisão do Tribunal. A magistrada decidiu aplicar uma pena única de 13 anos de prisão, suspensa pelo mesmo período, considerando que

Salgado não tem condições de saúde para cumpri-la em estabelecimento prisional, devido à doença de Alzheimer que lhe foi diagnosticada" (Neutel, 2026).

Foi também considerado como documento de trabalho o *Relatório Final* da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015). No âmbito desta investigação, não foram promovidas tentativas de falar com os clientes do BES (ditos espoliados do BES) para solicitar as suas respostas e reações.

O processo de derrocada do BES, no verão de 2014, figura entre os acontecimentos que mais marcaram a banca portuguesa neste século XXI. A falência do BES evidenciou várias brechas na gestão de informações no sistema bancário e orientou os formuladores de políticas públicas para a adoção de processos e procedimentos de supervisão em linha com as políticas do Banco Europeu de Investimento. Este processo também deu o «pontapé» inicial para mitigar réplicas de falhas de supervisão, através da imposição por parte da instituição de supervisão portuguesa, o BdP, de um conjunto de critérios para a contratação de administradores (*fit and propper*) dos bancos.

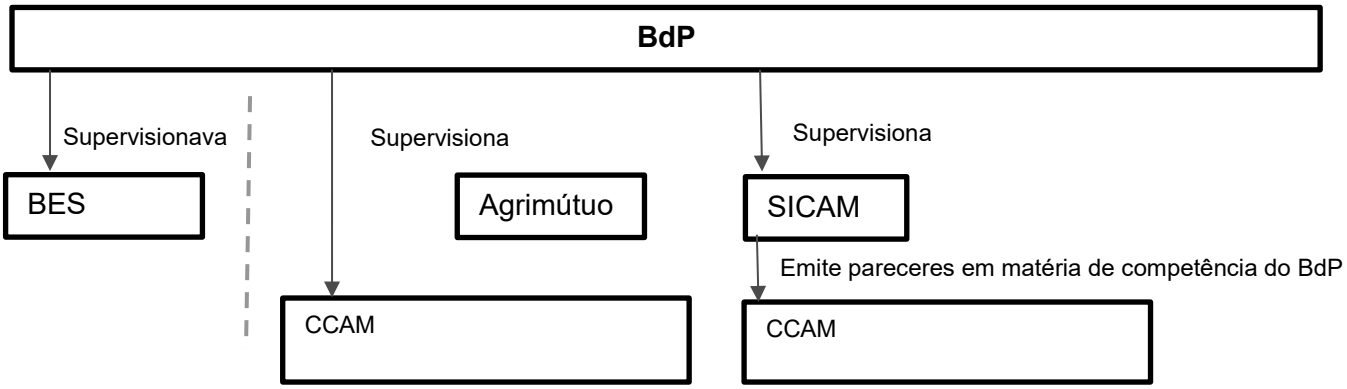
Sendo o conceito de *corporate governance* relativamente recente, os conceitos de instituições são matéria de investigação em diferentes culturas e visões. Neste sentido, e para uma melhor análise comparativa, desdobramos a pergunta em duas questões de investigação (Parlett & Hamilton, 1976), designadamente:

Q1: Qual é a relevância do Banco de Portugal na *corporate governance* na banca?

O trabalho foca o papel do BdP na supervisão da banca de teor cooperativo e do BES no período de 2008 a 2014. «As instituições, em alguma medida, representam um *locus* de atuação onde elementos sociais de interação, reconhecimento, respeito recíproco e cooperação, entre outros, parecem sustentar a hipótese da existência de uma sociedade, sem que aqui se faça qualquer consideração sobre as características dessa sociedade» (Carvalho, 2022, 123).

A Figura 1 ilustra o modelo de supervisão do Banco de Portugal das CCAM portuguesas e do BES.

Figura 1 – Supervisão das CCAM portuguesas e do BES



A Agrimútuo não tem licença bancária, logo, não é supervisionada pelo BdP. Esta Figura 1 sugere um potencial conflito de interesse: o SICAM emite pareceres vinculativos para a escolha dos gestores (para as CCAM suas associadas), que, por sua vez, escolhem os gestores SICAM. É neste âmbito que preconizamos a segunda questão de investigação.

Q2: Quem monitoriza o monitor?

Ainda na década de 1970, Alchian e Demsetz (1972) assinalavam quem iria monitorizar o monitor, observando que «o desafio é definir soluções sem pôr em causa os sistemas de controlo (*checks and balances*) adequados em vigor entre a administração, os órgãos de fiscalização, os accionistas, ou seja, saber o "lugar" e o "tempo" das coisas mitigando potenciais conflitos de interesse e otimizando o valor da empresa».

Após a análise e o tratamento da informação recolhida, foram sugeridos temas de investigação para apoio às questões identificadas. Finalmente, nas conclusões, tentamos, através das propostas, dar resposta às questões de investigação.

3.1. Quadro conceptual

Para Quivy e Campenhoudt (2017, 21), «conceber um enquadramento teórico-conceptual é igualmente explicitar o quadro conceptual de sua investigação, ou seja, descrever o quadro teórico em que se inscreve a metodologia pessoal do investigador, precisar os conceitos fundamentais e as relações que eles têm entre si, construir um sistema conceptual ao objeto da investigação».

O quadro referencial (Tabela 1) sintetiza as dimensões do estudo, enquadradas com as principais perguntas e questões de investigação sugeridas e a sua validação bibliográfica.

Tabela 1 – Dimensões do estudo, suas perguntas e questões de investigação

Pergunta de partida	Questões derivadas/secundárias	Conceitos
O que oferece eficácia à *corporate governance* no sistema bancário?	1 – Qual é o papel do Banco de Portugal na *corporate governance* na banca*?*	«As instituições são o conjunto de regras, formais ou informais, que os atores geralmente seguem, seja por razões normativas, cognitivas ou materiais, e organizações como entidades duráveis com membros formalmente reconhecidos, cujas regras também contribuem para as instituições da economia política» (Carvalho, 2022) «*A corporate governance* é o sistema através do qual as empresas são lideradas, geridas e monitorizadas» (Carvalho, 2022)
	2 – Como evoluiu o setor cooperativo bancário no período 2008 a 2014?	
	3 – Quem monitoriza o monitor?	«A questão de partida da *corporate governance* é o problema de agência: "A" persegue os interesses de "B". Sempre que "A" tem o interesse de apoiar "B", existe um potencial conflito na medida em que não esquece os seus próprios problemas. E isto tem um ponto de partida: *Homo Economicus*. Os gestores devem ser "agentes" dos "proprietários" de uma empresa, mas os gestores devem ser monitorizados e os acordos institucionais devem fornecer alguns *checks and balances*. Os custos resultantes de monitorização para se evitar abusos são chamados de "custos da agência"» (Carvalho, 2022)

Cruz (2013) dá nota de que o Comité de Basileia «no Acordo Basileia III, elencou um conjunto de situações de governo societário que contribuíram para a crise e desenvolveu um conjunto e princípios a observar pelos bancos, atendendo à sua dimensão, complexidade da sua atividade ou perfil de risco, e que se reconduzem às seguintes categorias (i) órgão de administração; (ii) gestão de riscos e controlo interno; (iii) remuneração; (iv) estruturas societárias; (v) divulgação informação e transparência; (vi) definição da estratégia de gestão pelo Banco». E que, a par do dos requisitos de capital, solvabilidade e liquidez, deveriam ser promovidas medidas de bom governo societário. Se o Acordo Basileia III surge no contexto da crise do *subprime*, em 2007, para estabelecer novos requisitos relativos ao capital e liquidez das instituições financeiras, convém recordar que o Acordo Basileia III foi antecedido do Acordo Basileia I, de 1988, e do Acordo Basileia II, de 2004.

Relativamente a esta tendência de formulação criativa de leis, normas e regras, Carvalho (2022) recorda-nos que «o homem tem uma propensão inata para criar e seguir normas e leis. Uma vez que as instituições são, basicamente, regras que limitam a liberdade individual de escolha, podemos afirmar que os seres humanos possuem uma inclinação natural para criar instituições. As regras podem ser racionalmente construídas por homens que calculam como maximizar o seu interesse próprio, o que exige que estabeleçam contratos sociais com outros homens».

O sucesso de uma investigação depende também dos instrumentos de pesquisa e da elucidação adequada do real, isto é, da análise dos fenómenos em estudo.

3.2. Descrição do processo de investigação

A hipótese de analisar um período de 2008 a 2014, caracterizado pelo espartilho do mercado, em que os mais bem preparados tiveram capacidade de ganhar competitividade, sugeriu a formulação de um processo de investigação descrito na Tabela 2, à luz de questões relevantes para a competitividade do setor, nomeadamente: (i) o princípio da proporcionalidade; (ii) o papel do supervisor bancário na supervisão; e (iii) o estabelecimento de redes eficazes de empresas como alternativa competitiva à escala.

Enquadrada a especificidade motriz do modelo de banca de teor cooperativo, ou seja, aquilo que lhe oferece resiliência (o sistema bancário como indutor de inclusão social), vamos analisar a coordenação do movimento associativo de teor cooperativo português. Finalmente, exporemos o processo de reestruturação das Cajas de Ahorros espanholas no período de 2008 a 2014, após uma trajetória de procura de escala.

Para uma melhor interpretação dos factos e formalização de opinião, procurou-se promover entrevistas de conveniência credíveis em notoriedade e reputação. As entrevistas de especialistas (Flick, 1991), semiestruturadas, permitem explicitar experiências dos sujeitos num determinado domínio armazenadas e recordadas na forma de conhecimento semântico e de narração de episódios

Tabela 2 – Descrição do processo de investigação

Desempenho do sistema bancário de 2008 a 2014	Sistema bancário como indutor de inclusão social	CCAM portuguesas	Coordenação do movimento associativo cooperativo	Evolução do BES de 2008 a 2014
O orincípio da proporcionalidade A monitorização da eficiência da banca local de teor cooperativo *Governance* de capitais próprios *versus governance* da dívida O valor das instituições: A *governance* dos bancos de teor cooperativo O SICAM	Os «olhos e os ouvidos» da comunidade O capital social da comunidade As instituições financeiras das comunidades Princípios orientadores da banca de teor cooperativo A solidariedade	A evolução do movimento do crédito agrícola mútuo O RJCAM de 1991 A Agrimútuo em 2008; • *Governance* no âmbito da fusão da CCAM da Mortágua • A fusão da CCAM de Oliveira do Hospital em 2023 A importância dos «pesos e contrapesos» (*checks and balances*) Os riscos de «degeneração» e secessão	Funções e poderes em matéria de representação do SICAM (2006 e 2014) As caixas assistidas pelo Fundo de Garantia Crédito Agrícola Mútuo (FGCAM) de 2008 a 2014 Caixas Associadas intervencionadas pelo SICAM de 2008 a 2014 CCAM com processos de fusão de 2008 a 2014 Economias de escala	A grande crise financeira de 2008 • Nacionalização do BPN • Intervenção no BPP Processo de reestruturação do setor bancário espanhol em 2009 A crise nas Cajas de Ahorros espanholas em 2010 O exercício de resistência à banca europeia de 2010 Notícias difundidas sobre o BES: • «O BES e o Novo Banco: tudo o que precisa saber» (Ferreira, 2014) • «As lições de quem perdeu dinheiro com o BES» (Faria, 2014)) • «Ex-administrador do BES: “Eu sabia tanto de Bancos como de calceteiro”» (Simões, 2014) • «Ex-administradores do BES confirmam prática de pagamentos no estrangeiro» (Lusa, 2023)

3.3. Entrevistas de conveniência

Santos (2012), «de entre as muitas personalidades que se destacaram no pós-25 de Abril na defesa e reconstrução do Crédito Agrícola», identifica José Bento Gonçalves, José Carvalho Cardoso e Francisco Silva. Sobre Francisco Silva, Santos (2012), escrevia: «foi administrador da Caixa Central de Crédito Agrícola e é atualmente presidente do conselho de administração da CCAM da Azambuja, presidente da FENACAM, secretário-geral da CONFAGRI; internacionalmente integrou o Comité Económico e Social da União Europeia na sub-secção de cooperativismo; foi deputado à Assembleia da República pelo PSD em 3 legislaturas (entre 1985 e 1999), apresentou os projetos de lei de bases da política agrária, da lei de bases do desenvolvimento agrário e da lei-quadro do desenvolvimento rural e agrícola (em 1995, enquanto relator da Comissão de Agricultura e Mar)». E, logo de seguida, refere «Já numa fase posterior aos esforços de implantação e expansão, a partir da década de 1990 poderemos destacar duas figuras mentoras da modernização e da mudança organizacional de que o Crédito Agrícola tem vindo a ser alvo: José Alberto Tavares Moreira, que presidiu ao primeiro Conselho de Gestão e mais tarde ao Conselho de Administração Executivo da Caixa Central, e João da Costa Pinto» (Santos, 2012).

Tavares Moreira faleceu em 2020. Para este trabalho, foi possível entrevistar Francisco Silva, Diamantino Diogo e João Costa Pinto (Tabela 3). Assim, foram entrevistados os dois presidentes da Caixa Central que antecederam o presidente em exercício de 2013 a 2025.

Tabela 3 – Os entrevistados

Entrevistados	Data	Caixa Central	
Diamantino Diogo	11 de agosto, em Coruche	Administrador de 1998 a 2002 e presidente da Caixa Central de 1996 a 2002	Foi presidente da CCAM de Coruche. Direção da Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (FENACAM) de 1984 a 1992
João Costa Pinto	18 de agosto, em Lisboa	Administrador de 1998 a 2002 e presidente da Caixa Central de 2002 a 2013	Foi vice-governador do BdP de 1994 a 1996, PCA do Banco Nacional Ultramarino (BNU) de 1988 a 1992 e PCA do Banco de Comércio e Indústria-Grupo Santander entre 1996 e 2000
Francisco Silva	18 de agosto, por telefone, em Lisboa	Foi presidente da CCAM de Azambuja, presidente da FENACAM de 2011 a 2015 e secretário-geral da CONFAGRI – Confederação Nacional das Cooperativas Agrícolas e do Crédito Agrícola de Portugal. Foi distinguido com a Grã-Cruz da Ordem do Mérito Empresarial – Classe do Mérito Agrícola, em 2024	

Tendo em conta o carácter qualitativo do trabalho, a formulação das questões leva, frequentemente, a entrevistas de índole mais informal e espontânea (Yin, 2017), o que resulta num leque amplo de informação relevante para a investigação (Tabela 4).

Tabela 4 – Guião das entrevistas

Valores fundadores de Raiffeisen que se desdobram em sete princípios de gestão	Perguntas
• Gestão prudente e frugal	O que oferece eficácia à *corporate governance* do sistema bancário? • Porque é que existem poucas noticias sobre as Caixas Agrícolas na comunicação social?
• Relações de longo prazo com os membros • Geração de capital pela retenção de lucros, fins económicos, mas com efeitos na comunidade	Qual é a relevância das instituições na *corporate governance*? • Qual é a importância da comunidade nas decisões de gestão? • Porque tende a diminuir o número de membros das CCAM?
• *Corporate governance*	Quem monitoriza o monitor? • Quem monitoriza o SICAM? • Qual é o papel da FENACAM?
• Implantação local	Porque existem tantas fusões nas CCAM?
• Gestão democrática	Porque só concorreu uma lista ao SICAM em maio de 2025?
• Estruturas cooperativas de segundo nível	O que separa a Agrimútuo do SICAM?

Os entrevistados responderam por escrito ao inquérito (consultar o Anexo 4). De seguida, passamos a descrever os procedimentos que suportaram as entrevistas.

3.4. Recolha e análise de dados

Foi efetuada uma pesquisa exaustiva sobre os objetivos de investigação com análise documental. Reconhecida a informação existente, finalizamos com uma entrevista realizada de acordo com o quadro conceptual e teórico. A amostra é de conveniência e tem em conta a sensibilidade da temática. «O bom investigador relaciona as hipóteses, os dados recolhidos e a sua análise de forma planeada» (Garcia-Marques, 2014). Para o efeito, «analisamos as diferentes técnicas de apreciação e optamos pela análise de conteúdo com o objetivo de tratar e analisar a informação recolhida» (Bardin, 2013).

As fases da análise de conteúdo, com recurso a categorias definidas *a priori*, partiram da revisão teórica efetuada. Definidas *a posteriori* foram as categorias deduzidas dos dados. Ao surgirem novos dados, atribui-se uma nova codificação, de modo a tentar perceber se algum segmento se encaixa numa nova categoria. A homogeneidade e a exaustividade das categorias permitem que os dados relevantes sejam categorizados. A vantagem desta técnica é o facto de que «permite fazer inferências válidas e replicáveis no seu contexto de utilização» (Krippendorff, 2004).

4. Desempenho do sistema bancário de 2008 a 2014

O comportamento dos diferentes modelos de instituições financeiras na grande crise financeira de 2008 constitui um excelente campo de treinos para a análise de desempenho da *governance* nos distintos modelos de banca. Estudos de Beltratti e Stulz (2009) e de Fahlenbrach e Stulz (2011) consideraram que os bancos com forte orientação de teor acionista tiveram um desempenho melhor antes da crise, mas pior na crise. Estes resultados foram corroborados por Brealey e colaboradores (2012).

Também em Portugal se observou igual desempenho. A Tabela 5 apresenta a evolução de 2006 a 2018 das Caixas Associadas no SICAM e da banca de teor acionista portuguesa. Assim, o SICAM teve sempre taxas de transformação (depósitos/crédito) adequadas para um banco cooperativo (inferiores a 80%), sendo que, com a crise de 2008, em contraciclo com a restante banca, teve capacidade de aumentar o crédito, e que o cálculo das imparidades[5] registado não sofreu grandes oscilações. Finalmente, o desempenho operacional do SICAM (resultados líquidos) é positivo, tendo tido sempre lucros.

Tabela 5 – Banca de teor acionista portuguesa *versus* SICAM (2006 a 2018)

[milhões de euros]

	Imparidades			**Resultado líquido**			**Taxa de transformação**		
	Banca	SICAM	SICAM/Banca	Banca	SICAM	SICAM/Banca	Banca	SICAM	SICAM/Banca
2006	(4434)	(281)	6,34%	2758	96	3,48%	154,2%	77,1%	50%
2007	(4625)	(279)	6,03%	2945	113	3,84%	156,3%	77,7%	50%
2008	(5528)	(428)	7,74%	1805	121	6,70%	155,1%	82,7%	53%
2009	(6892)	(467)	6,78%	1761	42	2,39%	152,2%	83,3%	55%
2010	(7754)	(538)	6,94%	1733	36	2,08%	147,4%	80,8%	55%
2011	(8501)	(599)	7,05%	(1592)	47	–	134,1%	80,8%	60%
2012	(10 341)	(649)	6,28%	(1138)	41	–	122,9%	75,8%	62%
2013	(12 323)	(707)	5,74%	(1979)	2	–	116,3%	73,4%	63%
2014	(16 295)	(838)	5,14%	(1234)	25	–	110,5%	68,8%	62%
2015	(16 658)	(852)	5,11%	(300)	56	–	106,8%	69,1%	65%
2016	(15 941)	(716)	4,49%	(1946)	72	–	105,6%	67,9%	64%
2017	(14 376)	(652)	4,54%	(573)	148	–	103,3%	69,5%	67%
2018	(10 430)	(471)	4,52%	466	108	23,18%	97,6%	68,0%	70%

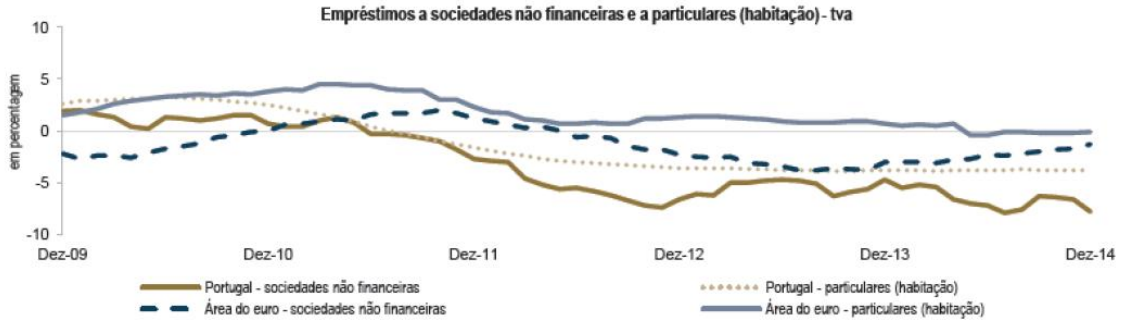
Adaptado de Faria & Pacheco (2022).

[5] Em contabilidade, imparidades referem-se a perdas no valor recuperável de um ativo, ou seja, quando o valor contabilístico de um ativo excede o seu valor recuperável.

As funções nucleares dos bancos cooperativos mútuos eram a recolha de informação e a gestão de risco das poupanças a favor do investimento e do consumo no âmbito de uma comunidade. A sua fonte de lucros dependia de maximizar a diferença entre os custos dos seus passivos e os lucros sobre os seus ativos, sem reduzir as reservas a um grau que tornasse o banco vulnerável a uma corrida aos levantamentos – é uma crise de confiança na capacidade de um banco satisfazer os seus depositantes que leva a crescentes levantamentos e, em última análise, à falência. Isto implica técnicas bancárias básicas, seculares, mas eficazes.

A eficácia de gestão do crédito permitiu, em 2008, às CCAM aumentar em cerca de 10% o volume de crédito ao mercado, mitigando a redução do crédito da banca (Figura 2). À data, foi recordado a relevância da banca nacional no apoio à economia local.

Figura 2 – Empréstimos concedidos em Portugal e na Zona Euro (2009 a 2014)



Fonte: Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015).

«Do ponto de vista sistémico, sobre os montantes globais de crédito concedidos pelo sistema bancário nacional, verifica-se a continuidade de um processo de desalavancagem, com taxas de variação anual negativas que no final de 2014 eram de -7,8% para sociedades não financeiras e -3,6% nos empréstimos a particulares» (Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES, 2015).

Não só os indicadores de desempenho padrão mostram que os bancos de teor cooperativo de base local tiveram um desempenho igual ou superior ao dos bancos de teor acionista. Estes resultados estão em linha com estudos referentes a anos anteriores à crise financeira (Altunbas et al., 2001; Ayadi et al., 2009, 2010). O mais interessante é que (e contraintuitivamente) os rendimentos mais elevados dos bancos locais vieram com uma variação significativamente menor (Kotz & Schmidt, 2016). Provavelmente menos surpreendente, mas igualmente relevante, é a prova empírica de que os bancos de

poupança e os bancos cooperativos são, em média, menos arriscados do que os bancos de teor acionista (Beck et al., 2009).

Para Kotz e Schmidt (2016), existe uma característica interessante do debate académico (mesmo que seja explicitamente orientado para a política) que é o facto de, raramente, questionar o pressuposto de que o regime geral de *governance* e propriedade da grande sociedade acionista é a única forma jurídica adequada para um banco. Ou, para ser mais explícito, ignora-se qualquer referência a outros tipos de bancos, quer de poupança, quer de teor cooperativo. Parecem simplesmente não existir no debate académico.

Tendo em conta esta questão, a experiência alemã poderia ter sugerido ponderar uma opção alternativa para o debate em Portugal. Assim, as portas de um debate político fundamental sobre as questões importantes da *governance* das sociedades tendem a abrir-se, como sempre deveria ter acontecido. O modelo padrão de *corporate governance* não resistiu da melhor forma durante as duas últimas crises, ou seja, na crise da Enron dos anos 2000 e na grande crise financeira que emergiu em 2007.

Carvalho (2022) recorda que «em resultado da grande crise financeira, tornou-se claro que a *governance* dos bancos é diferente. Os bancos são extremamente difíceis de ler, não só de fora. O Banco of International of Settlement (BIS), por exemplo, criou grupos de trabalho com o mandato de compreender as diferenças substanciais nos ativos ponderados pelo risco (os estudos de impacto quantitativo aos requisitos de capital de verificação da realidade, à medida que surgiam de modelos internos bancários, eram regularmente executados numerosas vezes antes de se convergirem avaliações de risco)».

Mas será que neste debate a dimensão importa? E a sua complexidade? É o que se denomina de «princípio de proporcionalidade», tema abordado na próxima secção.

4.1. Princípio da proporcionalidade

O princípio da proporcionalidade intenta assegurar a coerência entre os sistemas de *governance*, o perfil de risco e o modelo de negócio de uma instituição ao nível individual, de modo que os objetivos dos requisitos regulamentares sejam, efetivamente, atingidos.

«O setor financeiro, pela variedade de atores, constitui um ecossistema em constante evolução e monitorização por supervisores, governos e pela sociedade pelo que é utilizado

como referência para a teoria e consequentes práticas de *governance*. O Mecanismo Único de Supervisão (MUS), instituído em 2014, é o sistema de supervisão bancária que integra o Banco Central Europeu (BCE) e as Autoridades Nacionais Competentes (NCA), designadamente o Banco de Portugal (BdP). O modelo de supervisão do MUS distingue entre as instituições de crédito significativas (SSE, do inglês s*ignificant supervised entities*) supervisionadas diretamente pelo BCE, das instituições de crédito menos significativas (LSI, do inglês *less significant institutions*), sob a supervisão direta do BdP, em articulação com o BCE» (Carvalho, 2022). É conveniente registar que estes procedimentos são sucedâneos da crise financeira de 2008 e que dão enfâse às diferenças na complexidade do negócio na avaliação do risco sistémico, importante foco da supervisão.

Neste sentido, segundo do BdP (2025), «os argumentos a favor da participação dos bancos centrais (BCN) na supervisão prudencial podem agrupar-se em três categorias básicas: (1) sinergias em termos de informação entre a supervisão e as principais funções dos bancos centrais; (2) ênfase nos riscos sistémicos; (3) independência e competência técnica. São, também, frequentemente utilizados três argumentos a favor da atribuição de poderes de supervisão alargados a uma autoridade única não integrada nos bancos centrais: (1) os potenciais conflitos de interesses entre supervisão e política monetária e o risco moral; (2) a tendência para o desenvolvimento de conglomerados e o diluir das distinções entre produtos e intermediários financeiros; (3) a necessidade de evitar uma concentração excessiva de poderes no banco central»[6].

O âmbito de supervisão prudencial inclui a monitorização dos rácios de capital e de liquidez, dos modelos de negócio, do controlo do risco de crédito, *core tier 1*[7], das funções de controlo (auditoria, risco e *compliance*), entre outros, requerendo-se que as instituições se enquadrem nos mesmos padrões de rigor e robustez, ajustando o princípio da proporcionalidade à sua dimensão e complexidade. Este objetivo visa garantir que a

[6] https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/papel_superv_prudencial2001.pdf.
[7] «*Core tier* 1 é o indicador utilizado na análise da solvabilidade das empresas do setor bancário. Corresponde aos fundos próprios de base, isto é, ao capital social e às reservas acumuladas (soma dos lucros não distribuídos). Para avaliar a solidez financeira de um Banco, pode usar-se o rácio *core tier 1*: divide-se o *core tier 1* pela totalidade dos ativos, que são ponderados pelo risco associado. Deste modo, o rácio *core tier 1* (em %) é comparável entre dois Bancos com diferentes exposições ao risco» (https://www.deco.proteste.pt/investe/lexicon/c/core-tier-one).

governance seja compatível com o perfil de risco e o modelo de negócio em conformidade com os objetivos prudenciais.

O que se entende por princípio da proporcionalidade? Carvalho (2022) alerta que se tende a criar uma confusão entre os conceitos de «igualdade de condições», o que significa proporcionar o mesmo acesso aos mercados a diferentes tipos de atores, e de «uma dimensão adequada a todos», ou seja, a uniformização de diferentes atores em torno de um que é considerado como dominante.

Já agora, importa perguntar se existe uma dimensão mínima para uma instituição financeira.

Com base no argumento da proporcionalidade, os reguladores atestam uma regulamentação adequada ao perfil das instituições, a fim de preservar a estabilidade sistémica e o fortalecimento da inclusão financeira. As CCAM de Alenquer, Algarve, Chamusca, Leiria, Pombal e Torres Vedras são algumas, de entre 72, que, no final de 2024, subsistiam. A Tabela 6 apresenta o âmbito de intervenção formal (municípios) e a respetiva população, agrupadas em dois modelos distintos de federações.

Tabela 6 – Caracterização por âmbito (municípios) e população dos bancos locais (CCAM)

CCAM	Municípios								População	Organização federativa
Alenquer	Alenquer								44 442	SICAM
Algarve	Faro	Olhão	São Brás de Alportel	Loulé	Portimão	Monchique	Lagos	Vila do Bispo	261 496	
Cadaval	Cadaval								13 372	
Pombal *	Pombal	Soure	Condeixa-a-Nova	Penela	Ansião				102 256	
Bombarral	Bombarral								13 193	Agrimútuo
Chamusca	Chamusca	Golegã							13 972	
Leiria	Leiria	Ourém	Marinha Grande						211 620	
Torres Vedras	Torres Vedras								83 130	

* Em 2024, por projeto de fusão com a CCAM de Ansião, alterou a sua denominação social para CCAM Centro Litoral.
Adaptado de Instituto Nacional de Estatística (INE, 2021).

Observa-se que comunidades como Bombarral, Cadaval, Chamusca, com cerca de 13 mil cidadãos, são sede de bancos. A Tabela 7 evidencia a evolução de ativos e de capitais próprios de alguns bancos. Os bancos de teor cooperativo, neste ciclo de 14 anos, tiveram a melhor *performance* dos bancos analisados, em relação à dos dois principais bancos portugueses (Caixa Geral de Depósitos [CGD] e Millennium bcp). No entanto, a percentagem de membros da comunidade (população do município) que se torna membro

(proprietária) do banco local tende a ser pequena, facto que evolui em contraponto à média europeia.

Tabela 7 – Evolução de ativos e capitais próprios de alguns bancos portugueses (2010 a 2024)

[milhões de euros]

CCAM	Fundação	Ativos – líquido			Capitais próprios			Representatividade em 2024		
		2010	2024	%	2010	2024	%	População	Membros	%
Alenquer	1912	95	163	71,6	18	27	50,0	44 442	2659	5,9
Algarve	1916	445	931	109,2	32	44	37,5	261 496	19 328	7,4
Bombarral	1911	61	90	47,5	12	11	- 8,3	13 193	1749	13,7
Chamusca	1929	65	65	0	17	15	-11,8	8530	n.d.	n.d.
Leiria	1915	406	884	117,7	43	118	174,4	211 620	10 901	19,9
Pombal*	1917	518	1066	105,6	57	125	119,3	102 256	18 353	17,9
Torres Vedras	1915	356	697	96,9	40	104	160,0	83 130	n.d.	n.d.
CGD	1876	125 861	106 284	15,6	7840	10 837	38,2	Não aplicável		
Millennium bcp	1985	100 009	102 144	2,1	7247	8181	12,9			
Caixa Central	1984	13 213	27 282	100,6	1026	2846	177,4			

n.d. – Não disponível.

* Em 2024, por projeto de fusão com a CCAM de Ansião, alterou a sua denominação social para CCAM Centro Litoral.

Adaptado de Relatórios de Contas das Instituições Financeiras (2025).

A evolução da Caixa Central merece atenção pelo seu ritmo de crescimento. Na realidade, Pinto (2025) alerta que «a Caixa Central foi criada sem um modelo de negócio autónomo, sustentável a prazo e incapaz de remunerar adequadamente o capital e financiar a sua operação». Da mesma forma, a redução dos ativos da CGD sugere uma mudança de paradigma na banca portuguesa numa próxima crise financeira, sendo que a sua economia terá instrumentos de intermediação financeira numa posição de maior fragilidade relativa à de 2008, como resultado da redução do peso relativo da banca nacional na economia.

4.2. Monitorização da eficiência da banca local de teor cooperativo

A Tabela 8 mostra que a qualidade dos indicadores não depende da dimensão. Os bancos com sede em Alenquer, Chamusca, Leiria e Torres Vedras têm excelentes rácios de solvabilidade. na realidade, os bancos de teor cooperativo têm, em regra, melhores indicadores de solvabilidade *core tier 1* do que a restante banca comparada na Tabela 8.

Tabela 8 – Instituições bancárias com negócio em Portugal (2024)

[milhões de euros]

Bancos	Fundação	Ativos	Crédito a clientes	Recursos dos clientes	Capitais próprios	Taxa de transformação	*Core tier 1*	Capitais próprios/ Crédito a clientes
CCAM de Alenquer	1912	163	62	135	27	49,9%	42,9%	43,55%
CCAM do Algarve	1916	931	304	842	44	33,8%	13,7%	14,47%
CCAM do Bombarral	1911	90	35	70	11	42,5%	22,0%	31,43%

CCAM da Chamusca	1929	65	21	48	15	43,3%	58,7%	71,43%
CCAM de Leiria	1915	884	183	760	118	23,4%	47,9%	64,48%
CCAM de Pombal*	1917	1 066	446	929	125	53,0%	27,3%	28,03%
CCAM de Torres Vedras	1915	697	181	587	104	30,8%	46,3%	57,46%
CGD	1876	106 284	55 385	8 6543	10 889	61,8%	20,3%	19,66%
Millennium bcp	1985	102 144	57 203	10 298	8 193	66,0%	22,9%	14,32%
Grupo CCAM	1984	27 282	12 742	2 427	2 846	56.4%	24,0%	22,34%
BNP Paribas (França)	1822	2 704 908	917 049	1 034 857	128 137	88,6%	14,9%	13.97%
Caixabank (Espanha)	2011	631 003	324 745	411 182	37 425	78,9%	14,0%	11.52%
Santander España	1857	1 803 272	1 054 070	1 055 936	135 196	99,8%	14,7%	12.83%

* Em 2024, por projeto de fusão com a CCAM de Ansião, alterou a sua denominação social para CCAM Centro Litoral.
Adaptado de Relatórios de Contas das Instituições Financeiras (2025).

Um conjunto de muito pequenas instituições financeiras de banca cooperativa local, como a CCAM da Chamusca, com 17 funcionários e duas agências, suporta o «crédito a clientes» (23 milhões de euros) essencialmente com os «capitais próprios» (18 milhões de euros). Igual desiderato se encontra na banca de teor cooperativo, com exceção da CCAM do Algarve (14,47%).

Idênticos indicadores têm outras CCAM. Sendo, em regra, instituições centenárias, podemos inferir que tendem a ter (sempre tiveram) uma *governance* eficaz; e, com estes indicadores económicos, a sua gestão tende a ser eficiente.

Na natureza, sobrevivem os mais eficazes. A aplicação do princípio da proporcionalidade deve assegurar os padrões sob o primado da materialidade, devendo resultar numa abordagem ajustada à dimensão e à complexidade da organização. É neste contexto que os atores devem assumir a sua responsabilidade, desde os supervisores, os governantes e as organizações, numa perspetiva social e económica (Carvalho, 2022).

Na realidade, os bancos de teor cooperativo tendem a ter certas vantagens comparativas. O financiamento da sua atividade tende a ser mais competitiva e estável do que o da maioria dos bancos de teor acionista, uma vez que provém principalmente dos depósitos dos seus clientes e das quotas dos membros. Além disto, graças ao seu foco local, estes bancos têm – ou são percebidos como tendo – relacionamentos mais próximos com os clientes e podem ser mais capazes de personalizar os serviços. Finalmente, os bancos de teor cooperativo, por necessidade, podem estar em melhor posição para cooperar uns com os outros para alcançar economias de escala do que os bancos de teor acionista rivais.

Contudo, estas características da banca cooperativa também criam desafios. O âmbito local das suas operações, os requisitos de obrigações comuns e a dimensão tipicamente

pequena significam que estes bancos estão mais expostos a riscos de concentração nos seus ativos e passivos. Além disto, a sua capacidade de aumentar a resiliência ou expandir os negócios é limitada, uma vez que o crescimento do capital depende sobretudo da acumulação de lucros e da expansão do número de membros. Por último, a estrutura de governação, em que os membros do conselho de administração e da direção são também proprietários e clientes, pode dar origem a um leque mais vasto de conflitos de interesses do que nos bancos de teor acionista. Ademais, a estrutura de propriedade e a natureza jur32ncluiestas entidades tornam algumas das abordagens normais de resolução bancária inadequadas para a banca de teor cooperativa em situação de insolvência.

É nesta luz que devemos de analisar o custo social do risco para quem trabalha com o capital da sua família, da sua comunidade, e para quem se financia no mercado interbancário. Assim, gerir um banco com a poupança da sua comunidade, do seu vizinho, não é igual a gerir um banco com sede num grande centro populacional, numa grande cidade.

4.3. *Governance* de capitais próprios *versus governance* da dívida

Para as instituições financeiras, o âmbito da *corporate governance* vai além dos acionistas (*governance* de capitais próprios), incluindo também os detentores de dívida (*governance* da dívida). Alguns incluem o Estado como parte interessada, mas o papel do Estado é mais bem entendido como o agente que estabelece as regras do jogo numa indústria regulada.

A *governance* dos capitais próprios e a *governance* da dívida enfrentam interesses parcialmente paralelos, embora divergentes, da gestão, dos acionistas, dos credores e dos supervisores: a gestão tende a ser avessa ao risco por falta de diversificação, mas pode ser propensa a riscos devido a compensações baseadas na evolução dos capitais próprios. Os acionistas têm interesses na *governance* e são propensos ao risco, especialmente se a sua carteira de investimentos for diversificada. Os detentores de dívidas (*debtholders*) são avessos ao risco e têm interesse na gestão da dívida. Os supervisores são avessos ao risco e têm interesse em manter a estabilidade financeira e a prevenção de crises sistémicas. Isto contribui para tornar a *governance* das instituições financeiras especial (Hopt, 2020).

A gestão dos depósitos e dos seus resgates têm papéis ambíguos. Ambos incentivam a tomada indevida de riscos e a orientação livre, mas são indispensáveis para a proteção dos depositantes e para mitigar as crises sistémicas. Esta troca requer um equilíbrio cuidadoso. Isto pode ser bem-sucedido, mas depende dos detalhes e da situação concreta.

No entanto, ao mudar a perspetiva da *governance* dos acionistas para a *governance* dos obrigacionistas, os défices de controlo não desaparecem, apenas mudam de um grupo de interessados para outro. Isto porque os depositantes normais não estão em condições de exercer controlo sobre um banco por tomada excessiva de riscos. Têm ainda menos incentivos para o fazer se houver um sistema de seguro de depósitos em vigor, como nos casos da Europa e dos EUA. Embora os grandes credores possam teoricamente intervir, são, muitas vezes, credores seguros que não são afetados por uma tomada excessiva de riscos do banco, a menos que haja uma crise bancária real ou sob ameaça (Hopt, 2020).

No final, tudo depende das pessoas. Acima de tudo, os requisitos das normas de supervisão devem abordar o perfil e as práticas do CA. A sabedoria tradicional da *corporate governance* passa por ter administradores não executivos independentes, apoiados num secretário-geral capaz e suportado numa estrutura de apoio adequada (Carvalho, 2022).

Contudo, as práticas mostram que a qualificação e a experiência dos administradores são, pelo menos, tão importantes, se não mais. Os procedimentos de idoneidade e adequação à função (*fit and proper*) dos membros dos órgãos sociais são úteis e devem ser alargados de modo a incluir competências técnicas e profissionais, bem como capacidades individuais e sinais de comportamento social. A profissionalização, a formação contínua, a diversidade de género, de idade e de competências para mitigar o comportamento «em rebanho», a par da avaliação externa e da sua divulgação, são conceitos importantes, pelo que devem ser monitorizados pelos supervisores. Os incentivos devem incluir uma orientação para o longo prazo, e as partes interessadas devem ter uma palavra a dizer.

Para que uma empresa sobreviva, tem de criar valor económico (Davis & Kay, 1990). As empresas procuram criar valor acrescentado através da prestação de bens e/ou serviços para os quais os consumidores estão dispostos a pagar um preço superior aos custos de produção. Ao considerar a natureza do valor acrescentado nos bancos de teor cooperativo, surgem imediatamente três questões: (i) a natureza do valor acrescentado; (ii) a forma

como o valor acrescentado é criado; e (iii) a forma como o valor acrescentado é distribuído entre as diferentes partes interessadas da empresa.

Ayadi e colaboradores (2010) promoveram uma investigação empírica para examinar o papel dos bancos de teor cooperativo em sete países europeus (Áustria, Finlândia, França, Itália, Alemanha, Países Baixos e Espanha), principalmente no que diz respeito ao desempenho, às suas características de estabilidade, ao seu papel em termos de concorrência e ao contributo que estas instituições dão para o desenvolvimento regional. os autores concluíram que o tamanho do banco influencia inversamente a estabilidade (Ayadi et al., 2010). Por outras palavras, em média, os bancos maiores (comerciais ou não) têm rendimentos menos estáveis. Isto poderia confirmar a hipótese de as instituições que se consideram «demasiado grandes para falhar» assumirem, de facto, mais riscos, ou seja, se envolverem em riscos morais.

4.4. Valor das instituições

Tricker (2019) questiona se os regulamentos e a prática da *corporate governance* se devem basear em princípios ou regras legais. Ou seja, as empresas devem ser livres na forma como gerem os seus assuntos ou devem ser condicionadas pelo Estado de Direito? Voluntário ou obrigatório: esta é uma questão que vai ao cerne da *corporate governance*.

Alguns estudos referem-se à abordagem anglo-americana à *corporate governance*, comparando a jurisdição anglo-americana de direito comum com a jurisdição civil de outros países, nomeadamente dos países da Europa Continental e de outros países no que diz respeito às funções e às atribuições dos PCA e dos PCE.

No entanto, surgiu um cisma entre os conceitos de *corporate governance*. «É que a *corporate governance* dos Estados Unidos é cada vez mais aplicada pelo Estado de Direito e pela regulamentação obrigatória. A Lei Sarbanes-Oxley dos EUA de 2002, que foi uma resposta aos colapsos da Enron, da WorldCom, e de uma dos *Big Five*[8] auditores, a Arthur Andersen, é apoiada por leis federais e estatais, e reforçada pelos requisitos da SEC "obedecer à lei e às regras ou arriscar as consequências" é o mantra» (Carvalho, 2022).

[8] Era o acrónimo para Deloitte, EY, KPMG, PwC e Arthur Andersen, as cinco maiores auditoras à escala global.

Em contrapartida, a base da *corporate governance* no Reino Unido, bem como noutros países influenciados pelo direito comum inglês, adotam uma abordagem discricionária. As empresas cotadas em bolsa necessitam de reconhecer códigos de princípio e boas-práticas e, em seguida, relatar que cumpriram ou explicar por que o não fizeram.

Este dilema continua por resolver. Os países que dependem do modelo de princípios defendem firmemente a liberdade permitida por esta abordagem, argumentando que isto confere às empresas a flexibilidade de que necessitam no mundo empresarial. Mas, não raras vezes, lamentam a fragilidade das suas instituições em fazerem respeitar a autoridade. As práticas em Portugal sugerem a dificuldade em confiar no modelo inglês.

As tendências da *corporate governance* parecem seguir uma abordagem baseada na lei, suportada em normas e regulamentos específicos. No caso em concreto da *governance* dos bancos de teor corporativo, tendemos a misturar realidades distintas devido à materialidade do negócio em termos sistémicos: o pequeno banco rural *versus* SICAM.

As regras a todos obrigam. Gerir uma instituição com dezenas de colaboradores, de âmbito municipal e com um volume de ativos de algumas centenas de milhões de euros tem, naturalmente, um nível de complexidade diferente da instituição central que a coordena. Sobre os gestores da instituição central, a que coordena, deve assentar uma particular atenção, dado que o nível de responsabilidade e de complexidade é maior e tende a promover potenciais situações de conflito de interesses, pelo que deve ser do interesse de todas as partes recordar amiudamente as recomendações de *good governance* do Relatório Cadbury sobre o modelo de trabalho dos conselhos de administração para mitigar riscos e falhas do governo das empresas, nomeadamente: ninguém (individualmente) tem poderes de decisão; pelo menos três administradores não executivos na comissão de auditoria; maioria de não executivos na comissão de remuneração; e maioria de não executivos no conselho de administração e um máximo de dois mandatos.

Ayadi e colaboradores (2010) chamam à atenção para o facto de que as questões de agência (potenciais conflitos de interesses entre gestores e proprietários de empresas) surgem em qualquer organização em que exista uma separação das funções de decisão e de tomada de risco (no caso das cooperativas, entre a administração e os membros). Isto ocorre em particular quando importantes agentes de decisão não suportam uma parte

substancial dos efeitos patrimoniais das suas decisões (Fama & Jensen, 1983). Um potencial risco moral surge se os gestores são induzidos a comportar-se no próprio interesse, e não no dos proprietários, os membros das comunidades dos pequenos bancos de teor cooperativo.

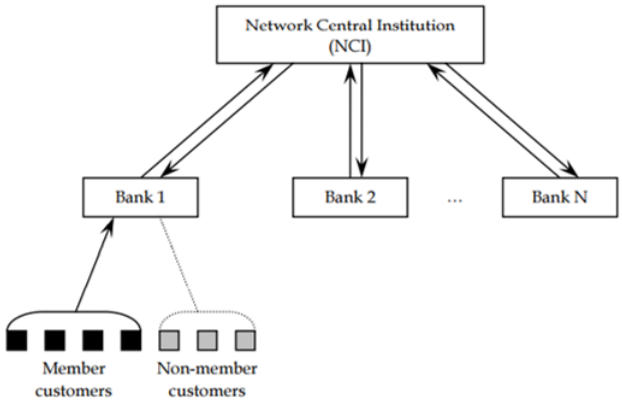
4.5. *Governance* dos bancos de teor cooperativo

Uma característica dos bancos cooperativos é o nível de cooperação em rede que existe entre instituições locais, que coloca questões de coordenação. Em sistemas muito integrados, centralizados, os gestores responsáveis pela coordenação têm incentivos para salvaguardar os recursos mútuos, podendo agir oportunisticamente para obter as rendas geradas pela parceria (Descrochers & Fischer, 2005). Uma resposta para reduzir estes riscos consiste em dar às instituições centrais um nível adequado de autoridade e controlo.

Num nível de relacionamento mais elevado, as instituições locais têm autoridade sobre as instituições centrais, muitas vezes limitadas à eleição de administradores não executivos para o conselho de administração (na taxinomia do SICAM, é o conselho de supervisão) ou de representantes locais para as assembleias gerais. Estas duas camadas de tomada de decisão representam a autoridade «de baixo para cima», típica da maioria dos bancos de teor cooperativo. Nas estruturas integradas, as instituições centrais podem impor um controlo sobre as instituições locais, através de monitorização formal e de outras medidas preventivas para a salvaguarda dos recursos de mútua da rede. Isto corresponde à autoridade «de cima para baixo», que pode diminuir, efetivamente, a autonomia dos bancos locais.

Nesse sentido, Ayadi e colaboradores (2010) observam que o papel crescente das instituições centrais levou ao surgimento de uma «autoridade circular» em bancos cooperativos altamente integrados. Tal como o indicado na Figura 3, os membros exercem o seu poder votando e reivindicando os seus direitos junto da instituição central da rede.

Figura 3 – Autoridade circular em bancos de teor cooperativo integrados



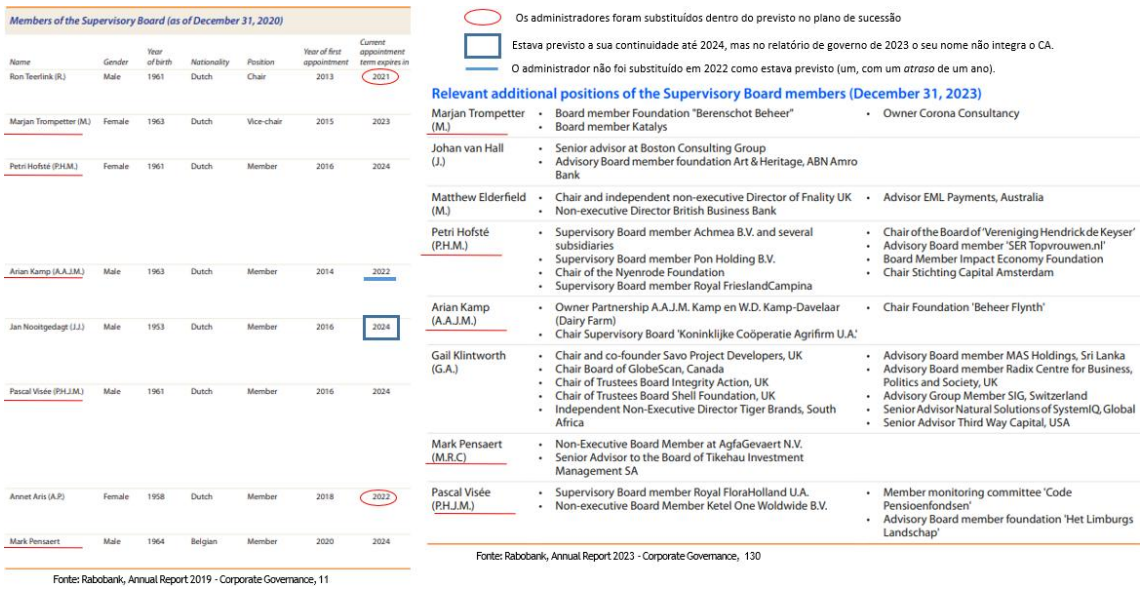
Fonte: Ayadi et al. (2010).

Ayadi e colaboradores (2010) observam a crescente delegação dos reguladores na supervisão das instituições cooperativas locais (instituições de crédito licenciadas separadamente) nas instituições centrais. Em termos de supervisão, isto equivale a tratar toda a rede como um grupo consolidado. No caso dos Países Baixos, o banco central (De Nederlandsche Bank) é a agência de supervisão, mas delegou explicitamente a autoridade de supervisão sobre os bancos cooperativos para o Rabobank Nederland. Esta forma de supervisão está mais facilmente disponível em modelos altamente integrados, isto é, em modelos em que as instituições centralizadas têm mais autoridade sobre o sistema no seu conjunto, como os modelos finlandeses, neerlandeses e, em alguns casos, os modelos franceses.

Estes países têm uma longa tradição de economias coordenadas, com respeito pelas instituições. Um exemplo do cuidado com que se respeitam as instituições é visível no denominado «plano de sucessão» (ou de continuidade). O Rabobank, assim como a generalidade das instituições financeiras sistémicas, têm de divulgar os seus planos de sucessão no superior interesse da salvaguarda da continuidade da organização.

A Figura 4 evidencia o plano de sucessão do Rabobank em 2020 e em 2023, apresentado nos seus Relatórios e Contas. E em 2024 foi possível observar que os mesmos foram cumpridos. E, assim, se tende a mitigar potenciais conflitos de interesse.

Figura 4 – Plano de sucessão do Rabobank Nederland: 2020 *versus* 2023



Members of the Supervisory Board (as of December 31, 2020)

Name	Gender	Year of birth	Nationality	Position	Year of first appointment	Current appointment term expires in
Ron Teerlink (R.)	Male	1961	Dutch	Chair	2013	2021
Marjan Trompetter (M.)	Female	1963	Dutch	Vice-chair	2015	2023
Petri Hofsté (P.H.M.)	Female	1961	Dutch	Member	2016	2024
Arian Kamp (A.A.J.M.)	Male	1963	Dutch	Member	2014	2022
Jan Nooitgedagt (J.J.)	Male	1953	Dutch	Member	2016	2024
Pascal Visée (P.H.J.M.)	Male	1961	Dutch	Member	2016	2024
Annet Aris (A.P.)	Female	1958	Dutch	Member	2018	2022
Mark Pensaert	Male	1964	Belgian	Member	2020	2024

Fonte: Rabobank, Annual Report 2019 - Corporate Governance, 11

Os administradores foram substituídos dentro do previsto no plano de sucessão

Estava previsto a sua continuidade até 2024, mas no relatório de governo de 2023 o seu nome não integra o CA.

O administrador não foi substituído em 2022 como estava previsto (um, com um *atraso* de um ano).

Relevant additional positions of the Supervisory Board members (December 31, 2023)

Marjan Trompetter (M.)	• Board member Foundation "Berenschot Beheer" • Board member Katalys	• Owner Corona Consultancy
Johan van Hall (J.)	• Senior advisor at Boston Consulting Group • Advisory Board member foundation Art & Heritage, ABN Amro Bank	
Matthew Elderfield (M.)	• Chair and independent non-executive Director of Fnality UK • Non-executive Director British Business Bank	• Advisor EML Payments, Australia
Petri Hofsté (P.H.M.)	• Supervisory Board member Achmea B.V. and several subsidiaries • Supervisory Board member Pon Holding B.V. • Chair of the Nyenrode Foundation • Supervisory Board member Royal FrieslandCampina	• Chair of the Board of 'Vereniging Hendrick de Keyser' • Advisory Board member 'SER Topvrouwen.nl' • Board Member Impact Economy Foundation • Chair Stichting Capital Amsterdam
Arian Kamp (A.A.J.M.)	• Owner Partnership A.A.J.M. Kamp en W.D. Kamp-Davelaar (Dairy Farm) • Chair Supervisory Board 'Koninklijke Coöperatie Agrifirm U.A.'	• Chair Foundation 'Beheer Flynth'
Gail Klintworth (G.A.)	• Chair and co-founder Savo Project Developers, UK • Chair Board of GlobeScan, Canada • Chair of Trustees Board Integrity Action, UK • Chair of Trustees Board Shell Foundation, UK • Independent Non-Executive Director Tiger Brands, South Africa	• Advisory Board member MAS Holdings, Sri Lanka • Advisory Board member Radix Centre for Business, Politics and Society, UK • Advisory Group Member SIG, Switzerland • Senior Advisor Natural Solutions of SystemIQ, Global • Senior Advisor Third Way Capital, USA
Mark Pensaert (M.R.C)	• Non-Executive Board Member at AgfaGevaert N.V. • Senior Advisor to the Board of Tikehau Investment Management SA	
Pascal Visée (P.H.J.M.)	• Supervisory Board member Royal FloraHolland U.A. • Non-executive Board Member Ketel One Woldwide B.V.	• Member monitoring committee 'Code Pensioenfondsen' • Advisory Board member foundation 'Het Limburgs Landschap'

Fonte: Rabobank, Annual Report 2023 - Corporate Governance, 130

Fonte: Relatório e Contas Rabobank 2020, 2023 e 2024

Em resposta aos órgãos associativos das CCAM, na década de 1980, entendeu o Banco de Portugal, através do Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de janeiro, replicar o modelo dos Países Baixos, consubstanciado no Rabobank, atribuindo um importante conjunto de competências no SICAM às Caixas que, voluntariamente, nele se quisessem associar.

4.6. Sistema Integrado de Crédito Agrícola Mútuo (SICAM)

As redes de cooperação surgem em resposta a necessidades. Um requisito que se tornou cada vez mais importante tem sido a necessidade de centralizar determinadas transações, a fim de beneficiar de economias de escala em certas aquisições de produtos ou serviços que podem ser negociadas em grupo. No modelo bancário, a maioria dos bancos locais deixou certas funções a instituições de rede que atuam como prestadores de serviços centralizados, como as tecnologias de informação, a formação, a contabilidade, o *marketing*, o desenvolvimento de produtos e a representação. Além da limitação dos custos replicáveis, as instituições centralizadas também surgiram da necessidade de reduzir eficazmente o «problema da externalidade da marca» (Boonstra, 2010).

Contudo, as redes de cooperação podem também representar um risco se ameaçarem a identidade cooperativa do sistema. Pode acontecer, por exemplo, se o instituto central prosseguir objetivos que estão em desacordo com os princípios de cooperação e com a priorização dos benefícios dos membros. Uma centralização excessiva pode igualmente

agravar a capacidade dos bancos cooperativos de responder às necessidades das específicas das comunidades dos bancos locais (Ayadi et al., 2010).

Atento a este potencial cenário, Pinto (2025) refere que o modelo de banca cooperativa portuguesa «está a enfrentar desafios complexos, tendo, em particular, o Crédito Agrícola, de encontrar respostas que permitam à Caixas locais: por um lado, preservar níveis mínimos de autonomia de gestão, de modo a proteger o modelo de negócios em que se especializaram – a "banca de proximidade"; por outro lado, ter uma participação efetiva no governo do grupo, sobretudo na definição das suas linhas programáticas, no contexto de um modelo de *governance* ajustado à realidade – tanto de mercado e de orientação comercial, como regulamentar e prudencial».

João Costa Pinto (2025), no seu livro *Portugal e a Europa em Tempos de Mudança*, dá nota da sua longa experiência no BdP, desde diretor, administrador e vice-governador, mas também de presidente do BNU e da Caixa Central do Crédito Agrícola, entre 2003 e 2013, que abrange o período de investigação deste trabalho. Neste sentido, Pinto (2025) afirma que «apesar da deriva que tem caracterizado a evolução do Crédito Agrícola – no sentido da centralização de poderes na Caixa Central, com prejuízo da autonomia estatutária e técnico/operacional das CCAM – considera-se que continua a haver, no nosso mercado financeiro, lugar para um movimento cooperativo e mutualista. Para o compreender, basta ter presente o que já se referiu sobre a intermediação financeira que está, entre nós, a passar pelo recuo dos mercados bancários, pela aceleração da investigação tecnológica e pela mudança de hábitos, por parte das novas gerações de clientes».

«O SICAM, formado em 1991, é a instituição que passou a ter poderes de representação, orientação, enquadramento e mesmo de intervenção em situações de crise, como resposta às pressões e às dificuldades que estavam a ameaçar, de forma crescente, a própria sobrevivência do Crédito Agrícola. Para responder a tais dificuldades, foi então criada a Caixa Central e adotado um sistema de garantias cruzadas que envolve, tanto as Caixas locais, como a Caixa Central» (Pinto, 2025). Após relevar o mérito e a importância da criação do SICAM para o desenvolvimento das CCAM, o autor dá nota de que o SICAM passou a «exercer um controle direto sobre os dirigentes cooperativos locais, o que deu um golpe quase mortal sobre a autonomia cooperativa das Caixas locais» (Pinto, 2025).

Neste sentido, Fonteyne (2007) alertava que «as redes evoluíram para conglomerados financeiros complexos, alguns dos quais estão agora entre os maiores grupos bancários da Europa». A crescente dependência das instituições centrais da rede em alguns aspetos desequilibra a propriedade «de baixo para cima» dos membros, impondo uma autoridade «de cima para baixo» (Desrochers & Fischer, 2005; Di Salvo, 2002).

Quanto a este potencial desequilíbrio entre a autoridade das Caixas Associadas e o exercício do poder pelo SICAM, Pinto (2025) expõe que «embora as Caixas locais sejam detentoras do capital social da Caixa Central, esta instituição é responsável pela supervisão das Caixas suas acionistas, com poderes que lhe permitem decidir eventuais ações de intervenção e de controle sobre estas, modelo de *governance* claramente contraditório, que se tem vindo a revelar incapaz de manter o equilíbrio entre a preservação dos princípios cooperativos fundadores e a salvaguarda dos níveis mínimos de autonomia para as Caixas Associadas – que detêm o capital investido na Caixa Central e os poderes de controle e de intervenção da Caixa Central».

Pinto (2025) considera que este potencial conflito de interesse como uma evolução de práticas pode ser «atribuído à convergência de dois tipos de fatores: por um lado, no interesse dos supervisores/reguladores em concentrar capacidade e responsabilidade de gestão na Caixa Central; por outro lado, no aproveitamento desta posição por parte da liderança da Caixa Central, com o objetivo de consolidar a sua própria posição de poder no grupo» e conclui observando que «esta evolução, embora no imediato pareça favorecer a posição do grupo cooperativo no mercado, a prazo vai comprometer a continuidade do modelo de negócio sustentado pela banca de proximidade».

Na realidade, quando os depósitos são confiados pelos membros da sua comunidade e os mutuários são também da mesma comunidade, a análise do risco de intermediação pelos gestores oriundos da mesma comunidade é cuidado e cuidadoso.

5. Sistema bancário como indutor de inclusão social

O Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) do BdP define os bancos como as instituições de crédito (artigo 3.º, alínea a), do RGICSF) que prosseguem as atividades elencadas no artigo 4.º n.º 1 do RGICSF[9], designadamente: (i) receção de depósitos ou outros fundos reembolsáveis; (ii) operações de crédito; (iii) atuação nos mercados interbancários; (iv) emissão de moeda eletrónica; (v) serviços de pagamento; e (vi) participações em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos.

A banca portuguesa é segmentada em três grupos, ou pilares, definidos em conformidade com o estatuto legal e alinhados com o propósito ou o motivo orientador. O primeiro pilar é constituído por bancos de teor acionista. Estes bancos prosseguem uma estratégia de maximização dos lucros, que também deve traduzir-se ou, pelo menos, correlacionar-se fortemente com um valor reforçado para os seus proprietários. O segundo pilar é composto pelo grupo de bancos de poupança, que, no caso português, encontra respaldo na CGD, instituição financeira que tem o Estado português como seu acionista único. O terceiro pilar é o do grupo bancário cooperativo, que compreendia, em dezembro de 2024, o SICAM, com 68 bancos locais (CCAM) e a Agrimútuo, com cinco CCAM afiliadas. O Banco Montepio e a Caixa Económica dos Açores são dois bancos mútuos que têm modelos de negócio muito próximo dos bancos de teor cooperativo.

Segundo o relatório da European Association of Co-operative Banks (EACB, 2024), no final de 2023, em conjunto, estes bancos possuíam cerca de 50% do total dos ativos e mais de 60% dos depósitos detidos por todas as instituições depositárias na Europa. Em Portugal, o SICAM, organização associada da EACB, tinha cerca de 21 mil milhões de euros de ativos, uma quota de mercado (empréstimos) de 3,5%, sendo que a quota de mercado nos empréstimos às pequenas e médias empresas era de 11,8%.

À imagem de modelos de sistemas bancários cooperativos noutros países, os bancos cooperativos portugueses atuam como instituições juridicamente independentes e, como tal, são responsáveis pelas decisões relativas à sua estratégia de modelo de negócio suportada nas comunidades das suas áreas de intervenção.

[9] Disponível em https://www.bportugal.pt/page/regime-geral-das-instituicoes-de-credito-e-sociedades-financeiras.

As mudanças tecnológicas e de mercado começaram a corroer algumas vantagens competitivas da banca de proximidade que a abertura de um balcão poderia oferecer. A Internet e as plataformas de serviços bancários móveis aumentaram as economias de escala e, portanto, a vantagem competitiva dos bancos maiores é agora à escala global. Além disto, estas tecnologias permitem que os concorrentes entrem em áreas geográficas onde a concorrência contra as CCAM não era anteriormente viável. Estes desafios são importantes estímulos, que podem também, segundo Carvalho (2019), disponibilizar muitas oportunidades de trabalho em rede, em regimes de cocompetição (cooperação entre concorrentes).

Na realidade, cada banco de teor cooperativo vive num dilema com o banco cooperativo vizinho: concorrência *versus* solidariedade. Assim, é possível imaginar que uma CCAM monitoriza, de modo cuidado e profundo, os negócios da CCAM vizinha. E isto é uma importante mais-valia da natureza destas instituições, que são um sucedâneo do amago socioeconómico da família e da sua continuidade. Enquanto souberem trabalhar em conjunto, têm autoridade para exercer o poder.

5.1. «Os olhos e os ouvidos» da comunidade

As atividades desenvolvidas pelos bancos recomendam uma *corporate governance* específica. Em regra, na atualidade, os bancos não desenvolvem apenas a típica atividade de retalho – receber depósitos e conceder empréstimos –, dedicando-se também a uma atividade própria: a banca de investimento. É, assim, notória a grande complexidade da atividade bancária e dos interesses tão distintos, e tantas vezes conflituantes, que os bancos devem acautelar. Com o advento da era digital, a oferta de produtos (criptomoedas) e processos de intermediação (financeiras tecnológicas – fintech) tem maior ritmo de inovação e difusão suportados num maior risco.

No entanto, nenhuma tecnologia ajusta aquilo que o homem desenvolveu durante milhões de anos: percecionar o seu igual, o que constitui uma importante mais-valia para a análise de risco.

O modelo de apetite ao risco dos bancos integra um conjunto de vetores, alguns conflituantes, que determinam particulares atenções, designadamente: (i) a assimetria informativa, situação em que a atividade dos bancos padece de uma falta de transparência

e assimetria de informação muito superior à de qualquer outra sociedade comercial, associada, em parte, à opacidade da sua atividade e dos seus balanços (Kotz & Schmidt, 2016); (ii) a forte regulação em relação aos outros setores, por desenvolverem atividades de interesse público; e (iii) o potencial de risco sistémico elevado, que pode promover efeitos perversos na economia em geral.

Face ao modelo de negócio, sucedâneo do modelo de apetite ao risco, a instituição financeira assume níveis de alavancagem (função da taxa de transformação e do endividamento) elevados, expondo-se, por isso, a níveis de risco superiores aos níveis de risco a que as sociedades comerciais estão, em geral, sujeitas. Finalmente, tendo em conta a necessidade de promover a confiança, a atividade bancária hierarquiza o nível de responsabilidade por categorias de investidores (acionistas).

Segundo Coelho e colaboradores (2019), os desafios de *governanc*e da banca cooperativa «decorrem de diferentes estruturas de incentivos e, na maioria dos casos, de uma falta de escala. As questões mais frequentemente levantadas pelas jurisdições inquiridas incluem a baixa participação nas assembleias gerais, a falta de renovação dos conselhos de administração e da gestão sénior e os conjuntos insuficientes de competências, conhecimentos e qualificações dos quadros superiores e dos membros dos órgãos de *governance*».

Esta leitura, porém, pode sofrer de um preconceito sobre a complexidade da indústria financeira. Ora, é a atividade bancária, e não a financeira, o foco das Caixas Agrícolas. Ademais, a existência de Caixas Agrícolas seculares autónomas prova a sua capacidade para exercer a sua atividade desde que ajustem a sua dimensão com a da sua comunidade.

Tabela 9 – Diferenças entre bancos de teor acionista e bancos de teor cooperativo

	Banco de teor acionista	**Banco de teor cooperativo**
Objetivo principal	Maximizar os lucros sustentáveis para acionistas	Fornecer serviços acessíveis aos membros
Proprietários	Acionistas	Membros
Taxa de participação em assembleias gerais	Geralmente, baixa para os investidores não profissionais, mas mais elevada para os investidores institucionais	Geralmente, baixa
Gestão	A gestão é exercida por gestores contratados ou pelos proprietários	Tradicionalmente, representantes dos membros
Conflitos de interesses	Acionistas/Quadros superiores Acionista/Credor	Proprietário = Cliente = Membro da *corporate governance*

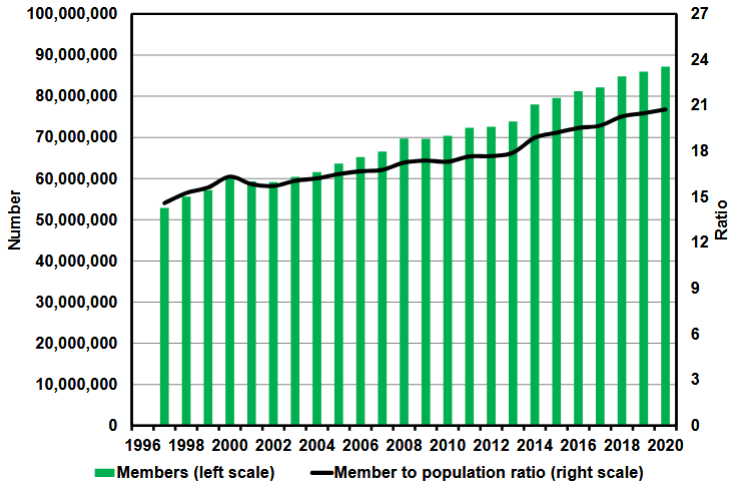
Adaptado de Coelho et al. (2019) e de Yu (2019).

A Tabela 6 identifica as principais diferenças entre os bancos de teor cooperativo e os bancos de teor acionista. A característica comum e de longa data dos bancos cooperativos

é a possibilidade de os seus clientes poderem tornar-se também seus membros. Os membros, sendo clientes, atuam como proprietários, pois compraram ações de membros (sócios) que podem render retornos estáveis e moderados e decidiram, com base nos estatutos aprovados, adicionar a maior parte dos lucros líquidos às reservas de capital. Esta situação difere da dos bancos de teor acionista, em que os proprietários (os acionistas), muitas vezes, não são clientes e recebem normalmente uma parte substancial dos lucros líquidos anuais, sob a forma de dividendos sobre as suas ações. É esta orientação económica e social divergente e os diferentes mecanismos de governação que caracterizam os bancos cooperativos. O papel ativo dos membros na governação e na direção estratégica dos bancos de teor cooperativo representa uma característica distintiva fundamental, e é a quem os colaboradores devem prestar contas aquando dos seus encontros enquanto «olhos e ouvidos» atentos.

A CCAM de Torres Vedras, por exemplo, disponibiliza aos seus colaboradores cursos de auditor interno de qualidade por instituições credíveis, referindo que «Este curso intenta ensinar métodos, processos e procedimentos que ajudam a gestão. A certificação do aluno com um diploma de auditor interno robustece a primeira linha de defesa da instituição financeira: o atendimento ao cliente. Reforçamos a confiança do supervisor e a empregabilidade dos nossos colaboradores» (Guerreiro, 2025). Uma forte base de membros é a pedra angular dos bancos cooperativos.

Gráfico 1 – Membros/Rácio membros dos bancos cooperativos/população Europa (1996 a 2020)



Fonte: Adaptado de Groeneveld (2021).

Ao nível europeu, de 1996 a 2020, assistiu-se a um aumento constante do número de membros. No Gráfico 1, observa-se que a base de membros teve um aumento médio de

adesões de cerca de 2% ao ano (Groeneveld, 2021). A linha preta representa a relação membro-população, ou seja, cerca de 21% da população em 2020 (Groeneveld, 2021). Este rácio apresenta uma tendência ascendente a longo prazo. Em média, mais de um em cada cinco habitantes dos 13 países europeus em análise é membro de um banco cooperativo (Groeneveld, 2021).

Contudo, nesta investigação, esta tendência não foi observada em muitos bancos de teor cooperativo; muitos não fazem sequer referência à evolução dos seus membros.

Coelho e colaboradores (2019) reportam que «a falta de renovação entre os membros do conselho de administração e os quadros superiores tem sido tratada de diferentes formas entre as jurisdições. Na Austrália, é imposto que todas as instituições tomadoras de depósitos tenham uma política de renovação em vigor, mas o supervisor não exige um mandato máximo. Em França, os conselhos regionais e nacionais foram renovados ao longo dos últimos anos através de uma combinação de pressões de supervisão no âmbito da sua supervisão contínua (por exemplo, nomeação de membros independentes do conselho de administração) e de requisitos legais relativos à diversidade de género. Na Alemanha, a renovação dos membros do conselho fiscal e dos membros da comissão executiva é apoiada pelas associações de revisores oficiais de contas, que dispõem de unidades especializadas que prestam aconselhamento em matéria de pessoal aos membros do conselho de administração. Na Irlanda, os limites de mandato para membros do conselho e membros do comitê de supervisão do conselho foram introduzidos na Lei de Cooperativas de Crédito de 1997 em 2013».

A especificidade desta atividade induz a um aumento do risco de conflitos de interesses, pelo que a *corporate governance* deveria incluir, de modo ativo, «os olhos e os ouvidos» da comunidade representada pelos membros da banca cooperativa nas reuniões magnas da assembleia geral, de modo a valorizar a confiança indutora do contrato social.

Como se promove a confiança de quem não se conhece? É neste contexto de valorização da proximidade que o modelo de negócio da pequena instituição de crédito cooperativo, que emergiu no século XIX, teima em fazer valer a vantagem comparativa da confiança como um nódulo do capital social das comunidades.

5.2. Capital social das comunidades

O conceito de capital social tem recebido muita atenção nos campos da sociologia, da economia e da gestão. Na sequência do trabalho de Coleman (1988), Putnam (1993) e Glaeser e colaboradores (2000) procuraram descobrir os benefícios do capital social para o bem-estar de pessoas e sociedades. Para Putnam (2000), o capital social acumula-se através do envolvimento cívico e representa-se sob a forma de redes de cooperação com capacidades dinâmicas (Frazão, 2019) economicamente produtivas (Adler & Kwon, 2002).

Para efeitos deste trabalho, seguimos a definição fornecida pela OECD (2009) e entendemos o capital social como sendo as «redes juntamente com normas, valores e entendimentos compartilhados que facilitam a cooperação dentro ou entre grupos».

O capital social, como elemento agregador da confiança social, desempenha um papel importante na explicação da eficiência das instituições (Durlauf & Fafchamps 2005), da saúde e do bem-estar (Algan e Cahuc, 2014; Petrou e Kupek, 2008), inovação (Hauser et al., 2007), bem como do crescimento económico (Fukuyama 1995; Knack, 2002).

Guiso e colaboradores (2004) investigaram se o capital social limita o comportamento oportunista decorrente de assimetrias de informação *ex ante* (seleção adversa) e *ex post* (risco moral) inerentes aos contratos financeiros (empréstimo, seguro e investimento), sendo que o capital social demonstrou ser importante para a viabilidade dos bancos orientados para as partes interessadas.

Ostergaard e colaboradores (2015) sugerem que o capital social está ligado à sustentabilidade dos bancos mutualistas sem fins lucrativos na Noruega. Por sua vez, De Vaan e colaboradores (2019) mostraram que o capital social pode inibir o empreendedorismo (taxas de fundação de novas empresas) nos estádios iniciais da evolução da indústria. No entanto, uma vez estabelecidas as indústrias, o capital social pode reforçar o empreendedorismo através da partilha de informações e da ação coletiva.

A ligação entre o capital social e a escolha do modelo de negócio das cooperativas financeiras decorre da orientação para as partes interessadas, inerente a esta forma de organização e da observação de que as atividades desenvolvidas pelas cooperativas financeiras não são todas iguais.

Segundo a International Cooperative Alliance (ICA, 2015), uma cooperativa é definida como um grupo de pessoas que se unem num empreendimento comum de acordo com os princípios cooperativos. A ICA (2015) lista sete princípios que orientam as cooperativas, ao colocarem em prática os valores cooperativos: (i) a adesão não é restrita, é voluntária; (ii) existe um controlo democrático baseado em «um membro, um voto»; (iii) os juros sobre o capital social são limitados; (iv) existe uma distribuição equitativa dos eventuais excedentes; (v) as cooperativas consagram uma parte dos seus excedentes à educação e à formação; (vi) as cooperativas cooperam entre si; e (vii) as cooperativas preocupam-se com a comunidade.

A Tabela 10 compila a evolução de intervenções sociais de alguns bancos portugueses, de 2010 e 2024, através da contratação de colaboradores, da manutenção de agências e da representatividade nas comunidades locais. Infere-se que, em regra, a prática dos bancos cooperativos segue os princípios e os valores cooperativos.

Tabela 10 – Evolução de intervenções sociais de bancos com sede em Portugal (2010 a 2024)

[milhões de euros]

		Fundação	Ativos	*Core tier 1*	Agências/Balcões			Colaboradores			Membros		
			2024	2024	2010	2024	Δ %	2010	2024	Δ %	2010	2024	Δ %
CCAM	**Alenquer**	1912	163	42,9%	5	5	0	29	24	17,2)	3173	2659	(16,)
	Algarve	1916	931	13,7%	29	20	31,0	168	93	44,6)	17 266	19 328	11,9
	Azambuja	1927	122	21,4%	6	4	33,3	29	26	10,3)	2268	2085	(8,15)
	Bombarral	1911	90	22,0%	3	3	0,0	22	22	0,0	2553	1749	(68,5)
	Cadaval	1916	136	51,9%	3	3	0,0	16	18	12,5	n.d.	n.d.	n.d.
	Chamusca	1929	65	58,7%	2	2	0,0	25	17	32,0	n.d.	n.d.	n.d.
	Coruche	1962	97	24,1%	3	2	33,3	14	14	0,0	n.d.	n.d.	n.d.
	Leiria	1915	884	58,7%	16	13	18,8	103	101	1,9	12858	10 901	(15,2)
	Nordeste Alentejano	2007	143	27,5%	6	4	33,3	24	22	8,3	n.d.	n.d.	n.d.
	Mafra	1957	386	37,1%	5	6	20,0	37	41	10,8	4997	4040	(19,25)
	Pombal*	1917	1066	27,3%	20	22	10,0	120	111	7,5	16 047	18 353	14,3
	Sobral de Monte Agraço	1929	76	38,9%	3	2	33,3	18	18	0,0	1382	1257	(9,0)
	Zona do Pinhal	1981	378	28,9%	17	14	17,6	55	56	1,8	7108	8110	14,1
	Torres Vedras	1915	697	46,3%	16	16	0	85	93	9,4	n.d.	n.d.	(16,2)
CGD		1876	106 284	20,3%	869	518	40,4	9672	5441	43,7	Não aplicável		
Millennium bcp		1985	102 144	22,9%	881	373	57,7	9899	5897	43,7			
Grupo CCAM		1984	27 282	24,0%	691	619	10,4	3876	3857	0,5			

n.d. – .Não disponível

* Em 2024, por projeto de fusão com a CCAM de Ansião, alterou a sua denominação social para CCAM Centro Litoral.

Adaptado de Relatórios de Contas das Instituições Financeiras de 2010 e 2025.

A CCAM de Sobral de Monte Agraço tem uma mulher como presidente. Também a CCAM de Mafra e a CCAM da Zona do Pinhal são presididas por mulheres. Em 2010, a CCAM de Mafra tinha duas mulheres como vice-presidentes e o conselho de administração da CCAM da Zona do Pinhal tinha também uma administradora. No âmbito destes três bancos, a CCAM de Sobral de Monte Agraço manteve o número de

colaboradores de 2010 para 2024 e os outros dois aumentaram, o que também ocorreu na CCAM de Torres Vedras (9,4%). A CCAM de Centro Litoral aumentou o número de colaboradores em 7,5%, devido a um processo de fusão.

Em 2010, a maioria dos membros da direção das 14 Caixas (consultar a Tabela 10) analisadas não eram licenciados. Nestas, apenas a CCAM do Algarve apresenta, em 2024, um rácio de solvabilidade *core tier 1* inferior ao do maior banco português: a CGD. Além disto, retirando as CCAM de Azambuja e do Bombarral, os outros 11 pequenos bancos têm melhores índices de solvabilidade do que a Caixa Central e o Millenniun bcp. No entanto, o banco com sede em Coruche ainda está sob intervenção do SICAM, tendo, em 2024, dois administradores provisórios nomeados de modo administrativo, e não pelos seus proprietários (os membros da comunidade de Coruche).

Os bancos de teor cooperativo investigados de maior dimensão (Algarve e Leiria) tenderam a reduzir o número de balcões, 31,0 e 18,7%, respetivamente. As outras Caixas mantiveram o número de agências. A evolução do número de colaboradores teve igual tendência. Curiosamente, três Caixas Associadas à Agrimútuo (Bombarral, Chamusca e Torres Vedras) mantiveram o número de agências; o Bombarral manteve o número de colaboradores e Torres Vedras aumentou o seu número (9,4%).

5.3. Instituições financeiras das comunidades

As organizações procuram ganhar competitividade num contexto de receios pela emergência da era de dados, caracterizada pelas novas tecnologias e pelos novos modelos de trabalho e negócios. Importa identificar condições para a criação a manutenção de alianças, através de acréscimos de objetivos e de equidade na distribuição do ganho de valor. Este «jogo» disputa-se à escala global, suportado na Internet, uma tecnologia de rede que encurta distâncias no tempo e no espaço e abre inúmeros desafios de colaboração. No entanto, a proximidade de atendimento pode criar vantagens comparativas junto das comunidades.

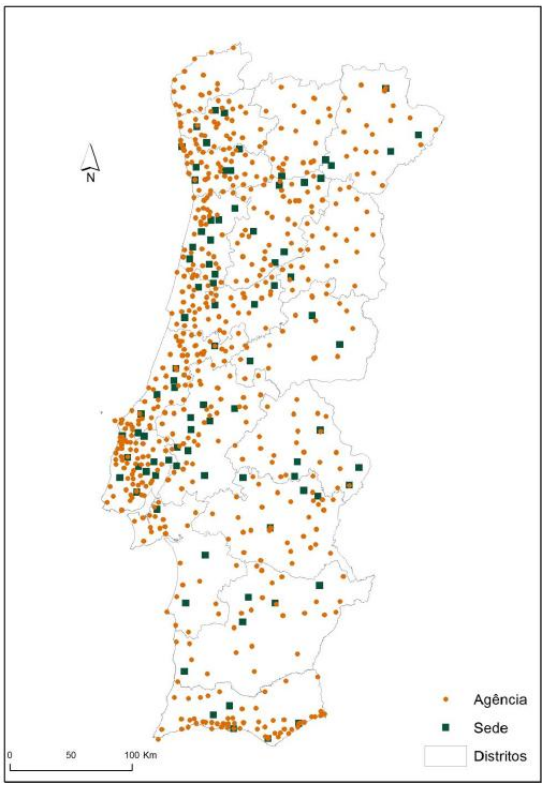
Os bancos de teor cooperativo são propriedade dos seus membros, que tendem a integrar as comunidades locais. Segundo a ICA (2015), uma cooperativa é definida como «uma associação autónoma de pessoas unidas voluntariamente para satisfazer as suas necessidades e aspirações económicas, sociais e culturais comuns através de uma

organização detida em comum e controlada democraticamente»[10], incitadora de capital social, em particular em zonas economicamente desfavorecidas.

O capital social baseado em grupos e redes tem sido usado para explicar características da sociedade e da economia (Inoguchi, 2000). Fukuyama (1995) atribui o sucesso do Japão, após a Segunda Guerra Mundial, ao capital social baseado em grupos, alegando que as redes de engajamento cívico permitiram a criação de prosperidade.

A Figura 5 ilustra que, em 2011, a implantação das Caixas Associadas do SICAM ofereciam uma distribuição relativamente equilibrada, sendo que, no litoral, face à sua maior densidade populacional e índice de poder de compra, era tendencialmente superior.

Figura 5 – Distribuição de Caixas Associadas e Agências no continente (2011)



Fonte: Coelho (2011).

Hosono e colaboradores (2006) verificaram que, no Japão, bancos localizados em comunidades com altos níveis de participação eleitoral são mais propensos a adotar o modelo de negócios tradicional. Isto também é observado para bancos localizados em comunidades com alto nível de atividade voluntária, o que sugere que diferentes formas de envolvimento cívico, como a confiança (captada pela participação eleitoral) e o

[10] Informação também disponível em https://ica.coop/en/cooperatives/what-is-a-cooperative.

comportamento altruísta (captado pelo voluntariado), estão positivamente relacionados com a adoção, por parte dos bancos, de modelos de negócio que enfatizam a emissão de empréstimos aos membros das cooperativas.

Isto contrasta com a formação de capital social nos EUA, que é tipicamente descrita como subjacente a formas mais generalizadas de confiança que visam ir além dos grupos socias (Yamagashi, 1998). Suspeita-se que as cooperativas financeiras que se baseiam no conceito de um vínculo comum e cujo sucesso depende, em certa medida, dos laços relacionais e do envolvimento cívico dos seus membros são as que mais beneficiam do primeiro tipo de capital social (Catturani et al., 2016; Ostergaard et al., 2015).

Tsukada (2015) sustenta que a influência do capital social no contexto japonês pode estender-se para lá do benefício do desempenho das cooperativas financeiras, para o conceito mais geral de tomada de decisão estratégica e escolha do modelo de negócios.

5.4. Princípios orientadores da banca de teor cooperativo

As cooperativas de crédito agrícola criadas, entre outros, por Friedrich W. Raiffeisen, na década de 1860, assentavam numa trilogia de valores: (i) autoajuda; (ii) autorresponsabilidade; e (iii) autoadministração. Por sua vez, estes valores desdobravam-se em sete princípios de gestão: (i) solidariedade e gestão democrática; (ii) relações de longo prazo com os membros; (iii) gestão prudente e frugal; (iv) implantação local; (v) estruturas cooperativas de segundo nível (por exemplo, federações); (vi) geração de capital pela retenção de lucros; e (vii) fins económicos, mas com efeitos na comunidade (Reto et al., 2022).

Reto e colaboradores (2022) recordam que DiMaggio e Powel (1983) elencam três elementos de pressão que conduzem as organizações a tornarem-se similares ao padrão dominante: (i) coerção; (ii) normalização; e (iii) mimetismo. Estes autores observam que «No caso concreto da banca cooperativa europeia, a pressão coerciva mais evidente e poderosa advém das imposições dos reguladores. Para estas entidades, a preocupação nuclear é o risco sistémico, evidente em várias crises recentes, pelo que, embora admitindo a importância do princípio da proporcionalidade, tendem a gerar normas similares para toda a banca» (Reto et al., 2022).

Uma outra grande apreensão que os reguladores têm sugerido tem que ver com a quantidade de pequenas entidades bancárias. Entendem, ou as suas práticas revelam, que uma consolidação via de fusões e incorporações tenderia a otimizar a supervisão.

Mas a questão da pequena dimensão apazigua diversas questões pertinentes da supervisão com âmbito na prevenção do branqueamento de capitais, no financiamento do terrorismo, no risco MREL (*Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities*), entre outras. Apesar da importância destas questões, a pressão para a sua observância mitiga a promoção da diversidade, a inovação e, consequentemente, a concorrência do sistema bancário e o respeito pelas comunidades.

«A segunda fonte de pressão está ligada à tendência para a normalização. O poder dominante tende, inexoravelmente, a integrar ou, na pior das hipóteses, a excluir as diferenças. Mas, para lá desta pressão para "o normal," a maior força de normalização de cada setor de atividade, económica ou não, deriva da identidade profissional dos atores chave na área. Os profissionais da mesma área, neste caso os quadros bancários, tendem a desenvolver comportamentos homogéneos pela formatação recebida nas universidades e pela força das normas emanadas das associações de classe ou das ordens profissionais, se for esse o caso. Na banca cooperativa, a pressão para o isomorfismo encontra aí o seu principal agente. De facto, a tradicional baixa taxa de profissionalização presente nestas entidades conhece agora um movimento de sentido inverso, dadas as qualificações profissionais exigidas pelos reguladores para o desempenho de funções bancárias, em particular na gestão de topo e liderança» (Reto et al., 2022).

Por fim, o isomorfismo tem o seu aliado natural no mimetismo. Mesmo sem a pressão da regulação e do conformismo profissional, a natureza humana tende para a imitação dos modelos dominantes, muitas vezes vistos como de sucesso.

Reto e colaboradores (2022) adiantam «se não foi esta tendência mimética dos modelos de sucesso da época que conduziu às crises passadas, como foi o caso do "suprime", colocando em risco o setor bancário e financeiro, obrigando à intervenção dos Estados nos bancos (ou grupos bancários e financeiros) e à regulamentação adicional, porventura excessiva?».

Neste contexto, Reto e colaboradores (2022) consideram importante distinguir, na atualidade, a banca de teor cooperativo da restante banca, evidenciando as partes

interessadas como sendo a sua especificidade e as causas e as coisas que a tornam resiliente concomitantemente com a sua modernidade como instrumento do desenvolvimento económico-social.

Ainda no início da década de 2010, Santos (2012) alertava para «o esforço do Grupo Crédito Agrícola no sentido de conseguir influenciar a mudança das instituições que lhe limitavam a atividade no mercado, refletiu-se na redução das assimetrias do mercado e no alargamento da rede de balcões, contribuindo por outro lado para a aproximação do Crédito Agrícola ao modelo organizacional da banca comercial e assim acentuando o processo de isomorfismo, iniciado endogenamente pela criação do SICAM. O resultado foi um processo de isomorfismo organizacional tanto a nível interno, através da convergência das múltiplas CCAM para um modelo comum, como externo, através de uma aproximação da estrutura organizacional do Grupo Crédito Agrícola ao modelo legítimo de organização prevalecente no mercado financeiro, apesar da manutenção de algumas das especificidades herdadas da sua trajetória histórica».

5.5. Solidariedade

A solidariedade é um princípio angular da comunidade. «Se queres ir rápido, vai sozinho. Se queres ir longe, vai em grupo» é um aforisma africano que traduz o espírito com que o Homem soube garantir a sua segurança e promover o seu desenvolvimento.

Desde sempre, procuramos alianças. «Contudo, não subsistem manuais e fórmulas. Mas conhecemos os princípios que tentam explicar e prever como as empresas e as pessoas podem prosperar quando a mão de obra, a informação e o capital se movimentam facilmente, de modo acessível e a velocidades inimagináveis. E, paradoxalmente, o homem vivencia um crescente isolamento» (Carvalho, 2019).

De onde vem a capacidade de fazer uma amizade, uma aliança? A melhor forma de, neste contexto, criar valor é recordar que, ao longo da História, através do uso de princípios, suportados no saber, soubemos criar círculos virtuosos de relacionamento que promoveram o conhecimento suportado na inclusão. Se tais princípios não forem bem interpretados e realizados, surge o conflito.

Os projetos de teor cooperativo sempre estiveram suportados em pessoas (agentes mobilizadores) que tiveram a capacidade e o engenho de acreditar e fazer acreditar.

Lopes (2019) descreve com muito valor o processo de criação e desenvolvimento da Caixa de Crédito de Pombal de 1917 à década de 1990. Lopes (2019) dá nota de que «Em maio de 1917, uma elite de 15 abastados proprietários do concelho, com ligações ao comercio e às leis, organiza-se na resposta ao desafio da criação de um sindicato agrícola" sendo, então, "a quinta instituição do género a ser criada na área do distrito de Leiria e a 43º Caixa Agrícola do país. Desde então a atividade da CCAMP é residual, pois com a participação de Portugal na Primeira Grande Guerra, com o surto de febre pneumónica e a consequente falta de mão de obra, aliada à falta de disponibilidade dos seus diretores, a CCAMP começa a definhar. Contudo, em 1922, a Assembleia Geral propõe que se autorize a contração de uma pessoa para se encarregar da escrita. A escolha recai sobre um jovem padre sem paróquia e que desde logo imprimiu uma nova dinâmica à coletividade. Logo no primeiro ano, 1923, cresceu para 95 o número de associados e concederam-se mais empréstimos e de maior valor, e o movimento da Caixa não parou de crescer».

O autor continua o seu relato referindo que «Entretanto, chega o Estado Novo e quando António de Oliveira Salazar ocupa a pasta das Finanças, em 1929, cria a Caixa Nacional de Crédito (CNC), afeta à CGD, que fica encarregue de todos os serviços e operações respeitantes ao CA, transformando então a intervenção da Administração Central destinada a financiar as caixas num organismo controlador e inflexível, perdendo as caixas a sua independência e levando-as a recuarem até a sua insignificância. Adicionalmente, alguns empréstimos entram em incumprimento e as receitas são insuficientes para as necessidades de funcionamento da CCAMP, chegando mesmo equacionar-se a sua dissolução. A decisão de não dissolução foi, porém, acertada dado que em 1935, o esforço de atualização dos registos cadastrais possibilitou aumentar a capacidade de financiamento junto da CNC e assim, apesar de um constante ciclo de altos e baixos, a CCAMP foi sobrevivendo» (Lopes, 2019).

Lopes (2019) acrescenta «De novo com o empenho do padre encarregado da escrita e do industrial tesoureiro, em conjunto com a permissão para o alargamento da área de atuação a Ansião a CCAMP volta a crescer. Contudo, em 1969, com a nova Lei Orgânica, as caixas passam a ser totalmente dependentes da CGD, ficando a CCAMP praticamente a constituir um balcão desta entidade bancária. É nesta condição que a CCAMP é apanhada no 25 de Abril de 1974, sendo que a partir de maio de 1976 o CA passa a poder decidir

sobre o crédito aos associados (mesmo não tendo terrenos), aliviando ligeiramente o espartilho da CGD. Desta forma, e impulsionada pelo movimento associativo, a CCAMP com maior crédito concedido incrementa os seus proveitos, contracta novos colaboradores e arranja novas instalações no centro da vila. Em 1978 o movimento cresceu 50% e já era uma das maiores caixas do país. Em meados de 1980, um despacho da Secretaria de Estado do Tesouro vem permitir às Caixas Agrícolas financiarem-se através do Instituto Financeiro de Apoio ao Desenvolvimento da Agricultura e Pescas (IFADAP) e, em consequência, a CGD deixou de lhes ceder capital. Criou-se, então, um vazio de financiamento que foi verdadeiramente dramático para a CCAMP, que no ano de 1981 não pôde satisfazer os pedidos de empréstimo dos agricultores do concelho por não conseguir obter financiamento nem da CGD nem do IFADAP. Face a este impasse a Caixa recorre à ajuda da Caixa da Batalha para se financiar e esta empresta-lhe 2.000 contos (10 mil euros). Pouco tempo depois, a adesão ao SIFAP (Sistema de Financiamento à Agricultura e Pescas) ocorre de forma natural e a CCAMP vai aproveitar de forma ativa este novo canal de financiamento tornando-se o parceiro preferencial para a chegada de incentivos ao concelho, o que lhe permitiu expandir-se aceleradamente ao longo dos anos 80. Na realidade, a década de 80 corresponde ao período mais dinâmico da CCAMP, pois com a extinção da tutela da CGD, com a obtenção de um novo regime jurídico que permitia receber depósitos e a criação de uma Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo como instrumento de gestão de liquidez, a CCAMP vê crescer exponencialmente a sua carteira de crédito e abre na localidade de Louriçal a sua primeira delegação».

Foi a solidariedade do seu concorrente do município vizinho da Batalha que terá permitido ao banco com sede em Pombal ser, em 2025, o segundo maior banco de teor cooperativo em Portugal. Tal como foi «o padre encarregado da escrita e do industrial tesoureiro, em conjunto com a permissão para o alargamento da área de atuação a Ansião a CCAMP volta a crescer».

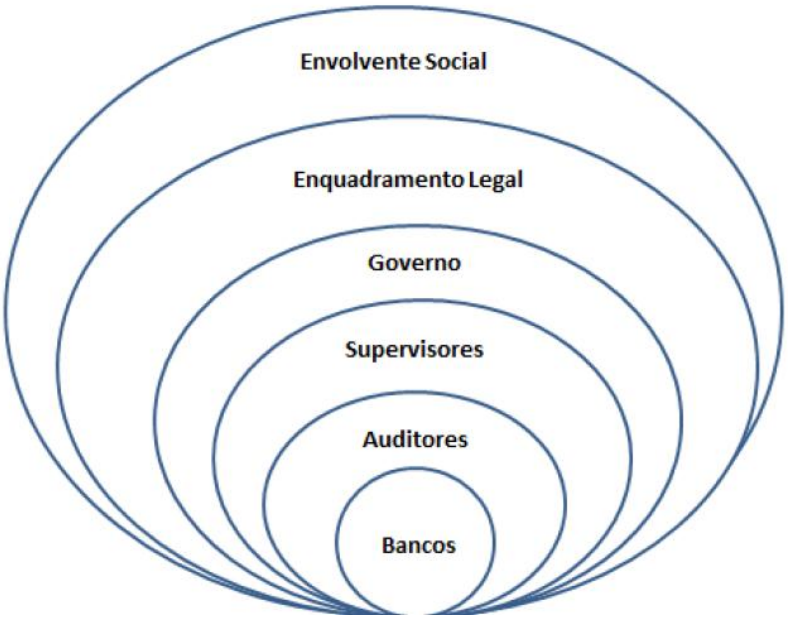
A CCAM da Batalha teve capacidade económica de apoiar a CCAM de Pombal. Outra opção poderia ter sido a integração; ou a falência.

Em 2024, a CCAM de Ansião, fundada em 1992, integrou a CCAM de Pombal, passando a denominar-se «CCAM de Centro Litoral».

Este extenso relato (Lopes, 2019) ilumina o negócio bancário, suportado em riscos e oportunidades, em que o cidadão contribuinte é sempre o último prestamista.

É esta também a leitura que nos oferece a Figura 6, retirada do *Relatório Final* da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (Saraiva, 2015), facultando uma visão integrada das «partes relevantes no que se prende com um eficiente e eficaz funcionamento de entidades do sistema financeiro, capaz de acautelar o interesse público», ou seja, as diferentes instituições a quem se confia o normal funcionamento de um banco.

Figura 6 – As diferentes camadas de instituições do sistema financeiro



Fonte: Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015).

Tal como convencionalmente se argumenta, o dinheiro é um meio de troca, com a vantagem de eliminar as ineficiências da troca direta: é uma unidade de conta que facilita a valoração e o cálculo; e é uma reserva de valor, que permite a condução de transações económicas, por períodos e distâncias geográficas alargadas. Para desempenhar todas estas funções da melhor forma, o dinheiro tem de estar disponível e ser acessível, duradouro, fungível, portátil e fiável.

Ferguson (2021) recorda «a pobreza não resulta da exploração dos pobres por vorazes financeiros, com a ausência de bancos, e não com a sua presença. Só quando acedem a redes de crédito eficientes é que os mutuários escapam às garras dos agiotas, e só quando recorrem a bancos fiáveis que os poupados conseguem canalizar o seu dinheiro das mãos

dos ricos ociosos para os pobres trabalhadores». Esta questão não se aplica apenas às regiões pobres do mundo.

6. Caixas de Crédito Agrícola Mútuo portuguesas

«Coube ao Ministro Andrade Corvo a elaboração das disposições regulamentares da Lei de 22 de junho de 1866, que lançam as bases do Crédito Agrícola e Industrial em Portugal. Em junho de 1867, é aprovada a lei que regulamenta a constituição de Associações de Crédito Agrícola e Industrial, permitindo que as Misericórdias, Hospitais, Irmandades e Confrarias pudessem formar Bancos de Crédito Agrícola e Industrial, reunindo os capitais e valores dos diversos círculos dentro do mesmo distrito, constituídos por uma sede e pelas suas sucursais ou agências» (Santos, 2012).

«A denominada Lei basilar do sistema cooperativo, a Lei de 2 de julho de 1867 também obra de Andrade Corvo, que foi a segunda lei cooperativa mundial[11] era a que continha as bases da legislação que viria mais tarde a reger o Crédito Agrícola» (Santos, 2012). Outras instituições económicas, não especificamente agrícolas ou de crédito agrícola, designadamente a Caixa Económica de Angra do Heroísmo, criada em 1845, que ainda exerce, com êxito, a sua atividade na Região Autónoma dos Açores.

«As Caixas de Crédito Agrícola constituídas ao abrigo da Carta de Lei de 1896 e que se encontravam em atividade a 1 de março de 1911 tiveram de adaptar os seus Estatutos e o seu funcionamento à nova legislação. Este diploma institui as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo, criando simultaneamente a Junta do Crédito Agrícola e o Fundo Especial do Crédito Agrícola. Juntamente com a Lei nº 215 de 1914 e o Decreto-Lei nº 5.219 de 1919, o Decreto de 1911 criou os primeiros pilares jurídicos em matéria de um sistema de Crédito Agrícola» (Santos, 2012).

Nesse contexto, Santos (2012) identifica cinco alvarás anteriores a 1911:

- **Peso da Régua** – Alvará de 17 de agosto de 1907;
- **Abrantes** – Alvará de 28 de novembro de 1907;
- **Vila Flor** – Alvará de 9 de julho de 1908;
- **Mirandela** – Alvará de 27 de abril de 1909;
- **Elvas** – Alvará de 18 de julho de 1910.

São, pois, evidentes os esforços descentralizados das comunidades em promoverem a procura de soluções para a sua inclusão no sistema bancário. Deste conjunto de bancos, apenas conseguimos validar a existência das CCAM de Elvas, de Borba e de Campo

[11] Publicada apenas 15 anos depois da lei inglesa, conhecida como *Industrial and Provident Societies Act*, de 1852.

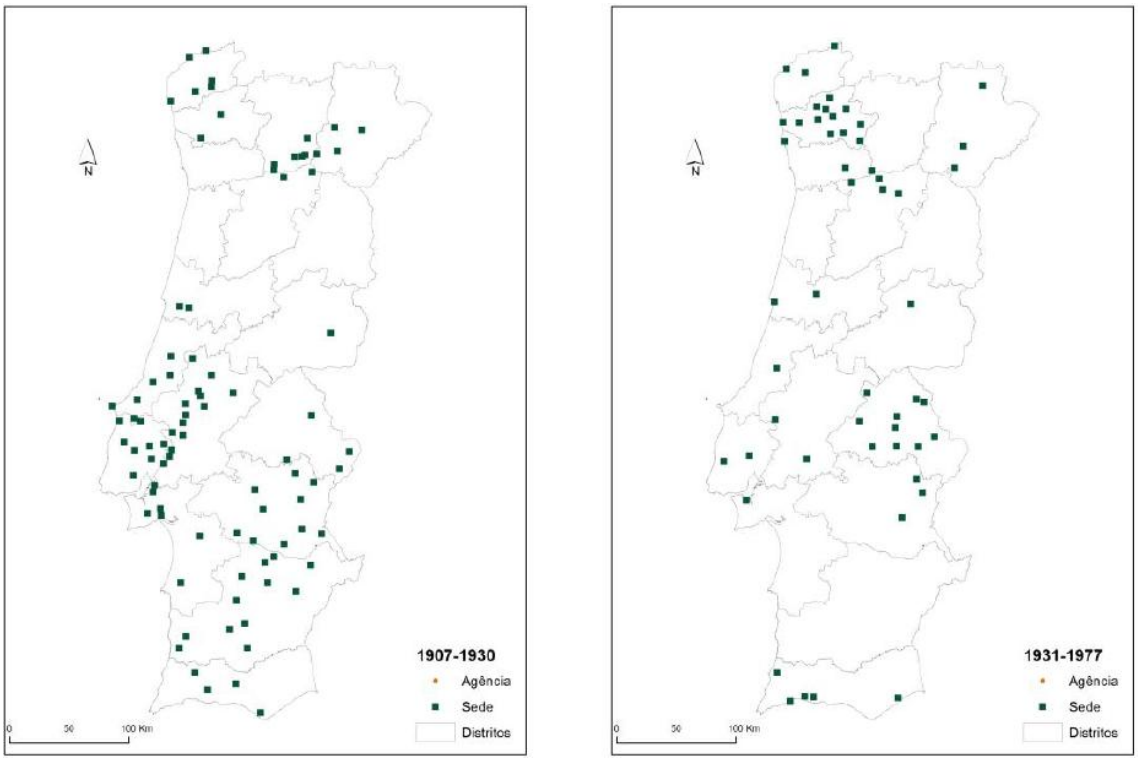
Maior, no interior do Alto Alentejo. Para as comunidades, a identificação da tua terra é um importante valor identitário, logo, económico.

6.1. Evolução do movimento do crédito agrícola mútuo

Em Portugal, o processo de evolução do movimento do crédito agrícola mútuo combina sonhos, realizações e ajustamentos, como todos os projetos centenários, podendo, segundo Cruz e Marques (2017), ser segmentado em cinco etapas, nomeadamente: «A *primeira*, compreendida entre finais do século XV e o final da monarquia, enquadra os "primórdios" do crédito agrícola, do surgimento das Misericórdias e dos Celeiros Comuns à génese do sistema bancário, incluindo, na sua etapa final, várias tentativas, todas elas goradas, de estimular a iniciativa cooperativa na esfera do crédito agrícola».

A segunda, de 1894 a 1926, marca o arranque da institucionalização do crédito agrícola mútuo em Portugal com a definição das primeiras formas estruturadas de organização, dos Sindicatos Agrícolas (1894) à marcante consagração do primeiro estatuto legal do crédito agrícola (1911), culminando com o golpe militar de 28 de maio de 1926» (Cruz & Marques, 2017).

Figura 7 – Criação de novas Caixas e Agências de Crédito Agrícola no continente (1907 a 1997)

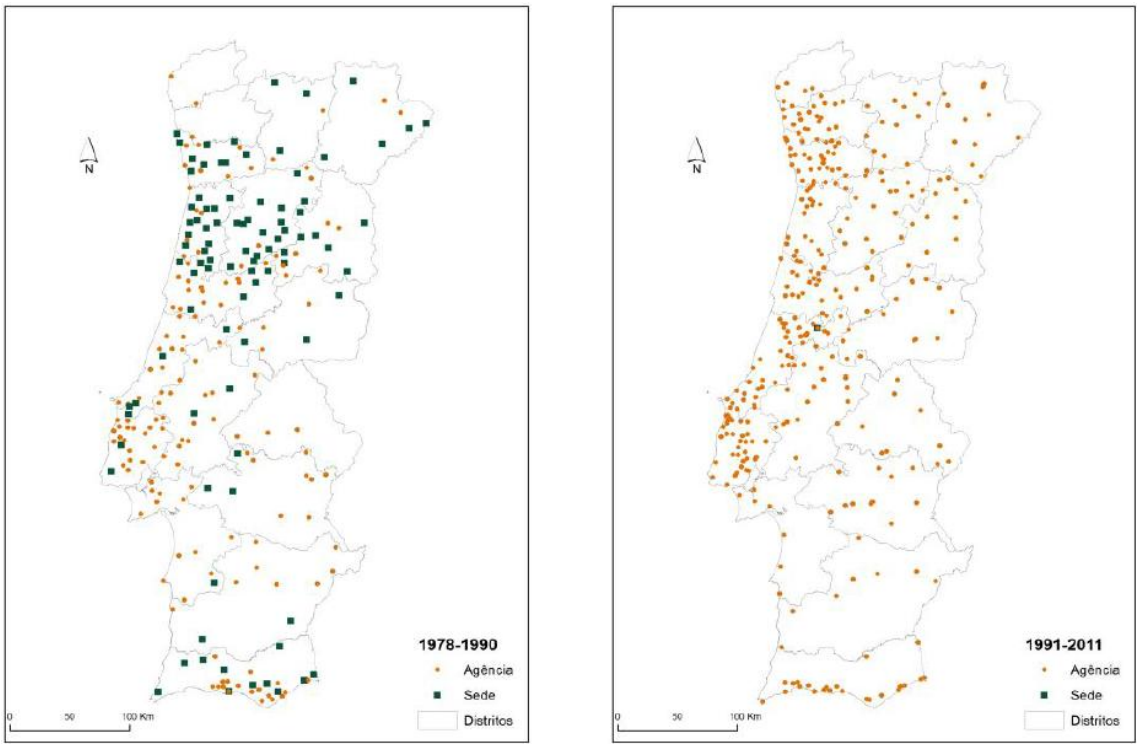


Fonte: Santos (2012).

«A terceira fase coincide com a vigência do Estado Novo corporativo, da "Ditadura Nacional" de 1926 à rutura final em Abril de 1974, abarcando um longo período em que, pela integração das instituições do crédito agrícola na esfera da tutela da CGD (1929), pela institucionalização de um sistema de organização corporativa da agricultura (1937) e pela extinção dos Sindicatos Agrícolas (1939), o crédito agrícola só pôde almejar a própria sobrevivência, subjugado pelo controlo político da sociedade e da economia» (Cruz & Marques, 2017).

«A quarta fase arranca com a "Revolução dos Cravos" de 1974, marcada pelo relançamento do ideário cooperativista e pela afirmação política da relevância do crédito agrícola na modernização da agricultura – logo traduzidos na Constituição de 1976 e no primeiro Código Cooperativo (1980). Nesta fase, de 1974 a 1990, do pós-revolução ao arranque de uma ampla reforma do sistema financeiro na década de 1990, assiste-se à criação de organismos centrais na esfera do crédito agrícola – a FENACAM (1978) e a Caixa Central (1984) – e à primeira reformulação, em 1982, do quadro jurídico de 1991, a qual decretou a definitiva emancipação das CCAM da tutela da CGD» (Cruz & Marques, 2017), como se pode observar na figura 8.

Figura 8 – Criação de novas Caixas e Agências de Crédito Agrícola no continente (1978 a 2011)

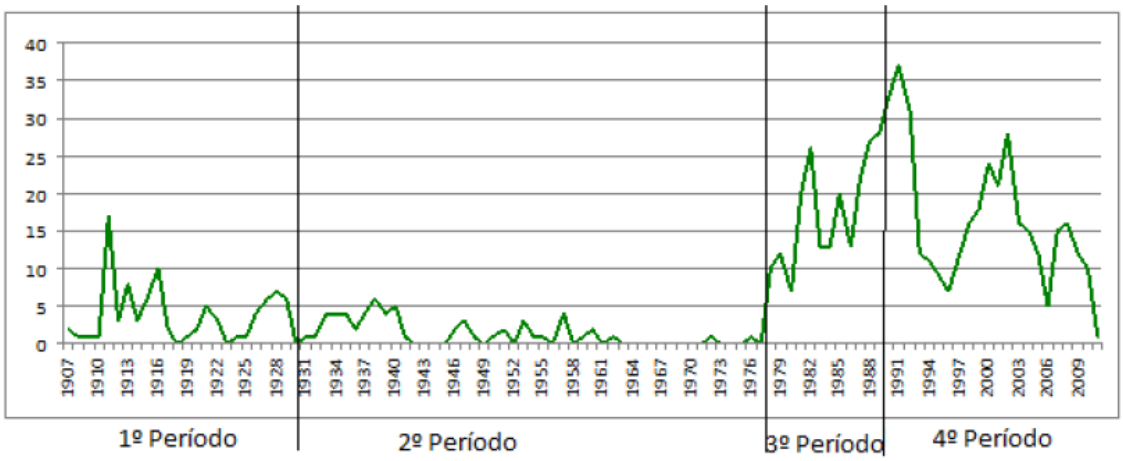


Fonte: Santos (2012).

«Por fim, a quinta fase transporta-nos até 2011, inaugurada em 1991 com a aprovação de um novo quadro legal (DL 24/91) que, ao preconizar a reorganização e modernização do sistema, culmina na sua atual configuração. Uma fase marcada pelo amadurecimento, profissionalização e transformação do crédito agrícola, em que sobressaem a criação do SICAM, a atribuição à Caixa Central de funções de coordenação, gestão e supervisão das associadas e a transformação do SICAM numa rede solidária de pequenos Bancos cooperativos, de raiz e âmbito *local* mas entre si articulados a nível nacional» (Cruz & Marques, 2017).

O Gráfico 2 plasma os quatro períodos que marcaram a criação de Caixas Agrícolas em Portugal no século XX. A partir do final do século XX, a criação de novos bancos de teor cooperativo advém apenas da integração de Caixas de Crédito com denominações sociais sem a importante ligação identitária à terra, à sua comunidade.

Gráfico 2 – Criação de CCAM (1907 a 2011)



Fonte: Santos (2012).

O último quartel do século XX foi pródigo na criação de Caixas, totalizando 212 em 1992. Sem a CGD a servir de câmara de compensação institucionalizada, e sem uma instituição coordenadora com o enquadramento legal necessário, os dirigentes associativos tiveram de assumir uma enorme coragem, seriedade e capacidade de solidariedade.

Importava criar regras de Estado de Direito, que surgiram em 1991, com a aprovação do RJCAM (Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de janeiro).

6.2. Regime Jurídico do Crédito Agrícola Mútuo (RJCAM) de 1991

A aprovação do RJCAM em 1991, através do Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de janeiro[12], foi importante. Desde logo, é possível ler no seu preâmbulo, no ponto 4.a), «A rigorosa definição do conjunto formado pela Caixa Central e pelas suas associadas, que se denominou "sistema integrado do crédito agrícola mútuo", como destinatário do regime mais favorável decorrente da valoração positiva da organização em comum;» e, logo na alínea seguinte, «b) A liberdade de associação das caixas de crédito agrícola mútuo à Caixa Central, permitindo-se-lhes optar entre associarem-se ou prosseguirem a sua atividade desligadas dessa associação, submetendo-se, neste caso, a regras, naturalmente mais exigentes, similares das que são aplicáveis às demais instituições de crédito» (Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de janeiro).

Era entendimento do legislador a importância da diversidade e da concorrência, quando refere que «Assim se promove uma necessária, se bem que prudente, atenuação da concentração sectorial do crédito concedido pelas caixas de crédito agrícola mútuo, por forma a obviar os perigos que resultam da sua dependência exclusiva das vicissitudes económicas e empresariais de um único sector de atividade, mas sem conduzir à descaracterização da natureza e das finalidades destas cooperativas, que se pretende continuar a ver dedicadas ao serviço da agricultura e ao desenvolvimento rural» (Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de janeiro).

A maioria das CCAM estavam inseridas em pequenas comunidades rurais. Devido aos receios de «regras mais exigentes» para organizações relativamente pequenas (a maioria com até 30 colaboradores), o trabalhar sob a coordenação do SICAM seria a opção natural. Contudo, as CCAM da Chamusca, do Bombarral, de Mortágua, de São Bartolomeu de Messines e de Vila Franca de Xira decidiram não integrar as Caixas fundadoras do SICAM, em 1991 (Tabela 11).

Tabela 11 – CCAM que não foram fundadoras do SICAM em 1991

	Bombarral	Chamusca (e Golegã)	São Bartolomeu de Messines	Vila Franca de Xira	Mortágua
Fundação	1911	1929	1979	1927	1983
População	12 743	13 792	9270	137 529	8 963
	Cofundadoras da Agrimútuo em 2008		Em 1993, 1996 e 2000, respetivamente, ingressaram no SICAM		

Adaptado de INE (2021).

[12] Disponível em https://www.bportugal.pt/legislacao/decreto-lei-no-2491-de-11-de-janeiro.

A CCAM do Bombarral, no seu *site* institucional[13], refere que «O início da década de 80 foi marcado por movimentações intensas, sempre com a CCAMB envolvida, que conduziram a factos da máxima importância para a regulamentação do sector. A Caixa Geral de Depósitos deixou de ser tutela (passou para o Banco de Portugal), as Caixas de Crédito adquiriram o estatuto de "instituições especiais de crédito" e foi constituída a Caixa Central, de que a CCAMB é o sócio número 2». Logo de seguida, pode ler-se: «O final dos anos 80 são de críticas à recém-constituída Caixa Central, acusada de "centralista" e de, por isso, não respeitar os princípios do movimento cooperativista. Refira-se que a CCAMB chegou a encarar a hipótese de demissão». E conclui que «Na década de 1990 (…) abriu em Lisboa um escritório de apoio, juntamente com as outras quatro Caixas (Chamusca, Mortágua, São Bartolomeu de Messines e Vila Franca de Xira) não integrantes do SICAM (Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo)».

Posteriormente, as CCAM de São Bartolomeu de Messines, de Vila Franca de Xira e de Mortágua decidiram associar-se ao SICAM em 1993, 1996 e 2000, respetivamente. Em 2023, 2023 e 2004, respetivamente, tiveram processos de fusão com outras Caixas Associadas. Em movimento inverso, as CCAM de Leiria e de Torres Vedras, em 2001, e a CCAM de Mafra, em 2003, desvincularam-se do SICAM.

Cruz e Marques (2017) observam que «A consolidação do SICAM deu azo a uma intensa dinâmica de reconfiguração do crédito agrícola: integração e homogeneização das instituições, racionalização da rede de CCAM – esta essencialmente promovida através de uma vaga de fusões entre Caixas geograficamente contíguas –, alargamento da gama de serviços prestados às comunidades de inserção».

De seguida, Cruz e Marques (2017) referem que "Porém, *pari passu* essa consolidação também conduziu à "verticalização" do SICAM, vertida na sucessiva (e desproporcionada) aglutinação de poderes e atribuições na Caixa Central e na decorrente deterioração (e menorização) da autonomia das Caixas locais. Sendo também certo que essa dinâmica não foi, no devido tempo, acompanhada da esperada vigilância que aos organismos federativos – e, em especial, à FENACAM – a quem caberia assegurar, na salvaguarda de princípios e valores fundamentais imanentes à genética da banca

[13] Informação disponível em https://ccambombarral.pt/o-final-dos-anos-80-sao-de-criticas-recem-constituida-caixa-central/.

cooperativa" assim à CASES (Cooperativa António Sérgio para a Economia Social), e mesmo ao Banco de Portugal (BdP)».

Os autores concluem recordando que «foi precisamente essa excessiva verticalização que deu azo às decisões das Caixas de Bombarral e da Chamusca de não aderirem ao SICAM logo na génese deste, e que posteriormente também deu ignição às dissidências protagonizadas pelas Caixas de Leiria (em 2001), Torres Vedras (2001) e Mafra (2003), não obstante o marcante e histórico envolvimento destas instituições no movimento do crédito agrícola mútuo, na criação da Caixa Central e na idealização do próprio SICAM» (Cruz & Marques, 2017).

6.3. Agrimútuo em 2008

A Tabela 12 releva as cinco CCAM que, em maio de 2008, fundaram a Agrimútuo.

Tabela 12 – CCAM fundadoras da Agrimútuo em 2008

	Bombarral	**Chamusca** (e Golegã)	**Leiria**	**Torres Vedras**	**Mafra**
Fundação	1911	1929	1915	1915	1957
População	12 743	13 792	128 640	83 075	86 521

Adaptado de INE (2021).

Porque é que, depois de 2003, nenhuma Caixa Associada solicitou a sua desvinculação do SICAM? Ora, a possibilidade de mobilidade obriga à procura de melhoria e é regra das sociedades.

A progressiva integração de funções e competências da FENACAM no SICAM, associada à deslocalização de competências próprias do supervisor para o SICAM, tendeu a perder os «pesos e contrapesos» que oferecem virtude às instituições (o contraditório).

Assim, se a capacidade de determinar a destituição de administradores eleitos pelos membros (proprietários) das cooperativas e a nomeação de administradores provisórios através do Artigo 77.º-A do RJCAM (designação de administradores provisórios)[14] pelo SICAM já era um obstáculo à gestão democrática (um dos sete princípios de gestão das cooperativas com eficácia), a «revisão do Regime Geral das Instituições de Crédito e

[14] «1 - Quando uma caixa agrícola pertencente ao sistema integrado do crédito agrícola mútuo esteja em situação de desequilíbrio financeiro grave, ou em risco de o estar, e incumprir as orientações definidas pela Caixa Central nos termos do artigo 75.º, pode esta instituição designar para a caixa agrícola em causa um ou mais administradores provisórios». (Decreto-Lei n.-º 24/91, de 11 de janeiro).

Sociedades Financeiras através da publicação do Decreto-Lei nº 1/2008 de 3 de Janeiro, ONE 12 – Norma de Supervisão Comportamental, o registo e manutenção de informação relativa aos registo dos Órgãos Sociais passou a ser responsabilidade do Departamento Fiscalização, Orientação e Acompanhamento (DFOA), deixando as Caixas Agrícolas de ter essa responsabilidade, tendo sido desenvolvido um longo trabalho de conferência e registo dos membros dos Órgãos Sociais e seus familiares e afins»[15] tendeu a anular potenciais situações de contraditório eficaz no seio da análise estratégica dos representantes legais das Caixas Associadas nas reuniões magnas do SICAM.

Esta visão pode encontrar respaldo em duas situações que a investigação identificou: os processos de fusões das Caixas Associadas de Mortágua, em 2004, e de Oliveira do Hospital, em 2023, relatados nos seus Relatório e Contas.

6.3.1. *Governance* no âmbito da fusão da CCAM da Mortágua

No Relatório e Contas de 2014 da CCAM da Bairrada e Aguieira, quanto ao processo de fusão da CCAM da Mealhada e da CCAM da Mortágua, em 2004, é escrito «considerando a longa duração deste ciclo de recessão que se arrasta desde final de 2009 e, não obstante os resultados líquidos da CCAM ultrapassarem meio milhão de euros nos últimos dois exercícios, estamos cientes e afirmamos de consciência tranquila que a Caixa da Bairrada e Aguieira terá dificuldade em reembolsar os empréstimos do Fundo de Garantia nos termos estipulados na referida adenda ao Contrato de Assistência Financeira (CAF). Aliás, este facto tem sido sucessivamente alertado pela própria Caixa Agrícola manifestando, em diversas ocasiões, nomeadamente por escrito, junto da Caixa Central e do Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo. As respostas têm sido sempre orientadas no sentido de uma fusão, que a CCAM se tem esforçado por concretizar, não contemplando qualquer outra alternativa. No entanto, no atual quadro económico-financeiro, uma fusão contribuirá para impor a ambas as Caixas os mesmos danos e "incapacidades" que as condições de negociação da fusão com a ex-CCAM de Mortágua causaram à CCAM da Bairrada e Aguieira. Este processo deve, pois, ser conduzido no sentido de não se repetirem os erros do passado. Face ao exposto, e considerando o plano de reembolso que resulta da adaptação formal ao regulamento 575/2013, é uma

[15] Informação disponível em https://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=966&tabela=leis&ficha=1&pagina=1.

preocupação a previsão que aponta para a insuficiência de Fundos Próprios em 2016. Cinco anos volvidos desde a última adenda, julga-se estratégico continuar a defender que o desenvolvimento sustentável da CCAM passará pela renegociação das condições do CAF, enquadrada e assente na atual situação económica e financeira da própria CCAM revendo os pressupostos iniciais dos estudos elaborados no âmbito do CAF, excecionalmente otimistas na atual conjuntura passando, por exemplo, por um alargamento do prazo de reembolso que permita: Reequilibrar financeiramente a Caixa da Bairrada e Aguieira antes de uma eventual fusão para evitar o contágio e a criação de dificuldades à futura Caixa resultante. Desta forma resolve-se de vez o problema criado ao SICAM e, em especial, à Ex Caixa da Mealhada pela incorporação do avultado prejuízo da ex-CCAM de Mortágua, uma Caixa que não integrou o SICAM e não esteve sujeita à sua supervisão, nem a contribuições para o FGCAM. Materializar a nova fusão com outra CCAM da região, para a qual a CCAM se encontra aberta a concretizar, em período económico mais favorável potenciando as sinergias que daí possam advir»[16].

Este relato evidencia o cuidado de uma *governance* adequada. Foi no documento de informação pública que a *governance* da instituição deu nota de um facto relevante.

Ora, tudo o que importa às partes interessadas deve ser feito com democracia, participação, cuidado, preparação e monitorização (avaliação da evolução). São estas as dimensões que separam a *governance* (governação) do *management* (gestão).

Qual é a diferença entre *governance* e *management*? "*Governance* é o trabalho do conselho de administração em relação à gestão; já *management* é o trabalho da equipa de gestão executiva. O conselho de administração não faz parte da estrutura de gestão, nem é uma hierarquia. Cada administrador tem a mesma responsabilidade e deveres e poderes semelhantes nos termos da lei. Não há um «chefe» executivo de um conselho de administrção. A gestão profissional foi o principal foco nos negócios no século XX. Hoje, a forma como as empresas são governadas tornou-se mais importante do que a forma como são geridas, ou seja, a eficácia da monitorização das funções executivas assume um papel muito relevante (Carvalho, 2022).

[16] Informação disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft3400_d150424_h155509-3400-cai-201412-cai_1.pdf.

6.3.2. Fusão da CCAM de Oliveira do Hospital em 2023

Em outubro de 2023, a CCAM de Oliveira do Hospital foi integrada na CCAM da Serra da Estrela, com sede em Seia, criada em 2008, através da fusão das CCAM de Fornos de Algodres, da Guarda e Celorico da Beira, de Vila Nova Tazem e de Seia.

Fidalgo (2025) relata que, no processo de integração da CCAM de Oliveira do Hospital na sua congénere CCAM da Serra da Estrela, realizado em outubro de 2023, na assembleia geral de 12 de junho de 2020, na cidade de Seia, estiveram presentes 17 associados (membros). Já a assembleia geral da CCAM de Oliveira do Bairro, realizada em Oliveira do Bairro a 16 de junho de 2020, tinha 57 associados.

Em 2022, a CCAM de Oliveira do Hospital tinha 31 colaboradores. O seu relatório e contas de 2022 indica que, à data, tinha 1985 membros. Será que a importante decisão de integração da CCAM de Oliveira do Hospital na CCAM da Serra da Estrela, com sede em Seia, teve uma representatividade adequada? Terá a comunidade de Oliveira do Hospital sido esclarecida sobre o impacto da decisão?

Caire (2010) dá nota da necessidade constante de «avaliar a tangibilidade da governação social "de base", estudando o local onde os valores da participação e da deliberação devem ser expressos diretamente, a assembleia geral, que é o momento democrático por excelência na economia social. A AG é a única reunião coletiva onde toda a comunidade de membros é convidada (e até "convocada") a fazer ouvir a sua voz, no duplo sentido da liberdade de expressão e voto, validando ou invalidando as orientações passadas e futuras dos líderes. É o encontro contratual da lógica da responsabilidade – a transição de cliente para sócio é a marca do compromisso, da partilha do projeto e da presença na Assembleia Geral a expressão da vontade de participar – e da lógica política da representação combinando transparência, confiança, legitimidade e autoridade».

Fidalgo (2025) afirma que «a votação para a fusão, de 16 de junho de 2020, com o modelo de votação de "braço no ar" teve como resultado "cinco votos contra e três abstenções", tendo os associados João Dinis e José Tavares Nunes feito, cada um, uma declaração de voto, sendo que a declaração de voto do colaborador do banco de Oliveira do Hospital, José Nunes, registada na Ata, expõe:

"Na qualidade de sócio, nº 882, decidi votar contra a fusão por incorporação da CCAM de Oliveira do Hospital coma CCAM da serra da Estrela essencialmente pelos seguintes motivos:

Por considerar que a tendência de unificação e consolidação que se vem verificando no Grupo Crédito Agrícola, apesar de poder alcançar alguns efeitos benéficos em termos de escala e ganhos de gestão, também pode conduzir à perda de identidade, proximidade e autonomia, predicados que são a marca das CCA;'s e as distinguem da restante banca agiota e sem rosto, pela sua vocação no apoio às comunidades locais baseada nos valores fundacionais do mutualismo e do cooperativismo.

Por recear que uma instituição bancária com elevada dimensão não signifique vir a ser uma instituição sólida. Infelizmente temos no nosso País vários exemplos recentes deste facto.

Por entender que, apesar das limitações que a nossa CCAM possa ter em termos de, isoladamente, concorrer coma a outra banca da praça em financiamento de maior dimensão, nomeadamente às empresas da sua área de atuação, tem sempre a possibilidade de fazer em Contrato de Agência com a Caixa Central, partilhando a experiência e conhecimentos na análise de risco e do interesse comercial intrínseco.

Pelo facto da CCAM de Oliveira do Hospital manter bons indicadores de gestão e consequentes resultados positivos, fazendo fé nos Relatórios e Contas que têm sido aprovados em Assembleia Geral, validados favoravelmente pelas diversas Entidades, nomeadamente Conselho Fiscal, ROC's e Banco de Portugal.

Finalmente, e não menos importante, em memória dos seus Fundadores, Membros dos Órgãos Sociais e Colaboradores que a ela se dedicaram, abnegadamente ao longo de mais de três décadas, bem com aos seus clientes, associados e parceiros que contribuíram para que a CCAM se tenha afirmado num crescimento sustentável e seja um ativo de grande valor para o Concelho de Oliveira do Hospital que, com esta decisão, poderá perder uma das suas referências.

Concluindo: Posso admitir que a fusão com esta ou outra CCAM poderá ser inevitável no futuro, mas, por enquanto, não! Oliveira do Hospital, 02-06-2021"»

A ambição democrática é um dos fortes argumentos para a afirmação, interna e externa, da singularidade da economia social. Além da virtude ética conferida à democracia, a *governance* social teria várias vantagens sobre a *governance* de teor acionista: conciliação mais justa entre a eficiência do mercado e a satisfação das necessidades sociais dos seus membros e da comunidade; melhor gestão do risco, devido a uma redução das assimetrias de informação e a uma menor exigência de rendibilidade do capital; forte ancoragem local, que permita melhor conhecimento do campo e o desenvolvimento de relações de confiança; e estabilidade institucional, em particular através da impossibilidade de aquisições e deslocalizações (Alburaki, 2009; Richez-Battesti & Gianfaldoni, 2006).

No entanto, várias questões sobre a concentração do poder decisório, como a banalização das práticas de potenciais conflitos de interesse, são a expressão de outras tantas dúvidas acerca da eficácia do projeto democrático em estruturas de economia social muito grandes (Caire, 2010; Fonteyne, 2007; ISTEC, 2007).

6.4. Importância dos «pesos e contrapesos» (*checks and balances*)

A questão da democracia do movimento cooperativo não é um assunto menor. É fulcral. A atuação do SICAM pode tender a replicar práticas de coordenação da CGD, de 1929 a 1991, das Caixas Agrícolas, em que estas sentiam um forte constrangimento à sua autonomia.

Agora, a instituição tutelar da coordenação, o SICAM, pode ser mais intrusiva do que terá sido a CGD, caso o supervisor, o BdP, ou o legislador, seja ele a Assembleia da República, que tem a autoridade, ou, mesmo, o Governo, a quem compete promover políticas de desenvolvimento sustentável, não avaliem o potencial conflito de interesses do conselho de administração executivo do SICAM, ao escolher os seus eleitores ao abrigo dos artigos 77.º e 77.º-A do Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de janeiro.

A eficiência das Caixas Associadas depende da eficácia da sua monitorização, a qual não pode ficar refém do agenciamento por parte de administradores executivos do SICAM.

Jones e Kalmi (2012) examinam a proposição de, nas cooperativas, a necessidade de democracia colidir com as exigências de eficiência. Para lançar luz sobre as diversas questões que envolvem esta reivindicação, distinguiram diferentes formas de cooperativas e identificaram vários significados de *governance* democrática e formas de economias de escala (Jones & Kalmi, 2012). Um dos focos reside na tomada de decisão democrática dentro de cooperativas autónomas, incluindo tensões entre membros e gestores e/ou conselhos de administração, e como processos frequentemente rotulados como «degeneração» podem ser evitados. Outra tónica é colocada nos problemas de coordenação entre grupos de cooperativas numa rede, ou cooperativas de segundo nível (federações), e na forma como se pode esperar que surjam formas inovadoras de acompanhamento e de governo das sociedades em resposta a estas potenciais dificuldades.

Jones e Kalmi (2012) referem que, num mundo globalizado e em rápida mutação, argumenta-se que as pressões do mercado, incluindo a necessidade de economias de escala, exigem que as cooperativas autónomas aumentem continuamente a sua dimensão. Laycok (1989) defende que esta necessidade de crescimento implacável exige mudanças na governação, que tendem a minar a natureza democrática das cooperativas e, portanto, a própria essência do que torna as cooperativas diferentes.

Procuramos lançar luz acerca de diversas questões em torno deste alegado compromisso inexorável entre democracia e eficiência e se, como resultado, as cooperativas que procuram seguir a sua natureza, suportadas nos setes princípios de gestão recordados por Reto e colaboradores (2023), devem ou não ser consideradas organizações insustentáveis.

Conceber disposições democráticas que equilibrem as necessidades de ganho de competitividade, ou seja, de serem eficientes, constitui um desafio.

6.5. Riscos de «degeneração» e secessão

No debate sobre a coordenação das Caixas de Crédito, podem distinguir-se dois tipos de desafios democráticos. Em primeiro lugar, as questões relativas aos processos e às estruturas de tomada de decisão adequados. Vários tipos de questões de coordenação surgem quando grupos de cooperativas são estabelecidas. Uma questão-chave de importância para todas as cooperativas é o grau de soberania que as entidades autónomas estão dispostas a ceder às instituições centrais da rede e, ainda assim, permanecer democráticas.

Os processos de tomada de decisão nos grupos de cooperativas são normalmente menos democráticos do que ao nível local, em que os membros são pessoas coletivas singulares. Por exemplo, é comum ponderar os direitos de voto em grupos de acordo com a dimensão das cooperativas (embora não necessariamente de forma proporcional). Muitas vezes, as modalidades de votação altamente distorcidas podem significar que o nível do grupo se torna dominado pelos interesses dos representantes das grandes cooperativas, que frequentemente diferem bastante dos interesses dos membros das pequenas cooperativas (talvez rurais). Estas tensões podem conduzir a uma maior consolidação no seio das cooperativas e, em casos extremos, à dissolução de todo o grupo; tais tendências ficaram

patentes na decadência dos grupos cooperativos de consumo alemães e austríacos nas décadas de 1980 e 1990 (Greve, 2002).

As instituições centrais da rede são frequentemente dominadas por representantes dos gestores, e não por membros sufragados pelas comunidades, razão pela qual as preferências de gestão (por oposição à dos membros) podem ter um peso excessivo na tomada de decisões. Estas questões podem também refletir-se ao nível local, porque as políticas ao nível central têm necessariamente implicações para as operações ao nível local; além disto, cada vez mais as instituições centrais da rede têm direitos de controlo direto sobre as unidades locais.

É interessante notar que, por vezes, uma maior centralização pode promover a democracia ao nível local. Assim, quando as operações mais avançadas são centralmente asseguradas pelo grupo, as cooperativas locais podem concentrar-se em questões em que têm conhecimentos locais (por exemplo, na banca e na análise do risco de crédito dos mutuários locais).

Mas a centralização para coordenar não é o mesmo de centralização para exercer. No primeiro caso, a gestão recolhe a informação e os instrumentos para fazer exercer a autoridade, ou seja, os responsáveis lideram. Já no segundo caso (centralização para exercer), a gestão recolhe a informação e os instrumentos para fazer exercer o poder. São putativos «donos disto tudo».

Santos (2012) sugere a existência de um contexto virtuoso de «uma maior centralização poder promover a democracia a nível local», quando refere «Já numa fase posterior aos esforços de implantação e expansão, a partir da década de 90 do século XX poderemos destacar duas figuras mentoras da modernização e da mudança organizacional de que o Crédito Agrícola tem vindo a ser alvo: José Alberto Tavares Moreira, que presidiu ao primeiro Conselho de Gestão e mais tarde ao Conselho de Administração Executivo da Caixa Central, e João da Costa Pinto que é Presidente do Conselho de Administração Executivo desde 2002. Ambos tiveram carreiras de relevo na banca comercial e como administradores do Banco de Portugal, sendo que Tavares Moreira chegou a ocupar o cargo de Governador e Costa Pinto de Vice-Governador. Ambos desempenharam papéis decisivos na reformulação institucional do CAM segundo um perfil mais empresarial e na reestruturação organizacional resultante».

Daqui emerge a importância da escolha dos líderes destes projetos de coordenação. Além disto, uma maior centralização pode levar a que uma menor escala de unidades locais se torne economicamente viável. Ferri e colaboradores (2012) constataram que, nas cooperativas financeiras europeias fortemente federadas, a dimensão da entidade local é muito menor do que nas cooperativas financeiras pouco federadas (integradas).

Em segundo lugar, estão as questões que envolvem os incentivos para que cooperativas autónomas permaneçam integradas numa instituição central da rede. Isto pode nem sempre ser inteiramente voluntário: por vezes, as cooperativas associadas podem ser obrigadas por lei a pertencer a um grupo; ou a sua separação do grupo ser difícil. Os potenciais conflitos anteriormente descritos (gestores *versus* membros, grandes cooperativas *versus* pequenas cooperativas) também podem levar ao aumento das pressões para a secessão (Jones & Kalmi, 2012).

Algumas analogias com a degeneração em cooperativas podem ser traçadas. Para um grupo de cooperativas, existe um ponto em que o grupo cooperativo corre o risco de degenerar? Por exemplo, se um grupo cooperativo admite entidades que têm membros mistos (ou, em alguns casos, não têm presença cooperativa), em que momento o grupo como um todo pode ser considerado insuficientemente cooperativo?

Além disto, o isomorfismo organizacional pode ser atribuído à formação (ou à sua falta) de gestores de cooperativas e de requisitos institucionais para contabilidade e relatórios que forçam as cooperativas a usar práticas que não se adequam ao seu caráter, resultando, assim, numa «deriva de missão» (DiMaggio & Powell, 1983).

7. Coordenação do movimento associativo cooperativo

«Em 1992, Tavares Moreira foi convidado por um grupo de Diretores eleitos da Caixa Central para criar o Grupo Crédito Agrícola, diversificando a atividade, criando as empresas do Grupo e capacitando a Caixa Central para dar suporte e estrutura aos novos desafios e às mudanças necessárias à modernização. Costa Pinto integrou um dos seus últimos Conselhos de Administração e foi convidado a substituí-lo aquando do seu afastamento, e tem presidido a todo um processo de reorganização, de capacitação dos colaboradores, com o mais abrangente plano de formação desde sempre, de reestruturação financeira, de ampliação dos mecanismos internos de controlo com vista à maior solidez financeira do Grupo e à sua preparação para os desafios económicos do mercado.» (Coelho, 2012).

Tavares Moreira e Costa Pinto tinham autoridade (experiência, reputação, competência, capacidade, notoriedade e independência) para a função. Se, por um lado, a autonomia perante uma instituição financeira como a CGD era considerada como uma necessidade para o desenvolvimento de cada banco enquanto instituição independente e autónoma, a sua ausência era um risco. Quem tinha a autoridade para coordenar as cerca de duas centenas de pequenos bancos locais? Foi no propósito de criação de um agente mobilizador que o SICAM foi desejado pela FENACAM em representação da generalidade das CCAM.

«Nas economias de mercado coordenadas, as empresas dependem mais das relações não comerciais para coordenar os seus esforços com outros intervenientes e para construir as suas competências fundamentais. Estes modos de coordenação "não-mercado" implicam geralmente uma contratação mais ampla e relacional ou incompleta, a monitorização da rede baseada no intercâmbio de informações privadas dentro das redes de empresas e uma maior dependência das relações colaborativas (ao contrário de relações de concorrência), para construir as competências da empresa. Contrariamente às economias liberais do mercado, em que os resultados do equilíbrio de comportamentos firmes são geralmente dados pelas condições de procura e de oferta nos mercados competitivos, o equilíbrio das empresas nas economias de mercado coordenadas é frequentemente o resultado de uma interação estratégica entre empresas e outros intervenientes» (Carvalho, 2022).

«As relações de mercado e as hierarquias são importantes para as empresas das economias capitalistas. E, mesmo nas economias de mercado liberais, as empresas entram em algumas relações que não são totalmente mediadas pelas forças do mercado. Mas esta tipologia baseia-se na alegação de que a incidência de diferentes tipos de relações firmes varia sistematicamente entre as nações. Nalguns países, as empresas baseiam-se sobretudo em contratos formais e mercados altamente competitivos para organizar relações com os seus trabalhadores e fornecedores de financiamento, enquanto, noutras, as empresas coordenam estes esforços de forma diferente. Em qualquer economia nacional, as empresas irão gravitar para o modo de coordenação para o qual existe apoio institucional» (Hall & Soskice, 2001).

Coelho (2012) recorda que «A noção de rede social denota o conjunto de laços e relações, de diversos tipos e intensidades, que ligam um ator social a outros atores, bem como os eventuais laços desses outros atores entre si» importantes para a criação de confiança entre as diversos partes interessadas com interesses difusos e não raras vezes conflituantes. E termina considerando que «Do nosso ponto de vista, interessa sobretudo o cruzamento de círculos sociais como oportunidade de constituição de pontes que conferem capital social aos ocupantes dessas interseções e favorecem a confluência de diferentes círculos e interesses no desenvolvimento de inovações institucionais. Creio ser este o caso da criação e do desenvolvimento do Crédito Agrícola Mútuo».

No epicentro da crise financeira de 2008, no relatório e contas da Caixa Central, a 3 de março de 2009, é escrito que «No contexto da atual crise bancária, o Crédito Agrícola é, como sabemos, o único, dos principais grupos bancários portugueses, que está em condições de desenvolver a sua atividade creditícia sem especiais condicionalismos, tendo em conta a sua confortável situação de solvabilidade e, sobretudo, o reduzido rácio de transformação de recursos em crédito, que no nosso caso pouco supera os 80%, contra níveis na generalidade das outras instituições que ultrapassam, por vezes em muito, os 100%. Esta mesma circunstância implica que o Crédito Agrícola seja o único grupo bancário em Portugal com uma posição interbancária nitidamente credora, com créditos, em termos líquidos, sobre outras instituições que excedem largamente os 1.500 milhões de euros. É fundamental para o Grupo, no entanto, preservar, na atual crise, esta confortável situação de liquidez, a qual constitui a base da nossa independência» (Grupo Caixa Agrícola [GCA], 2009).

A Tabela 13 evidencia como a atividade do SICAM evoluiu de modo positivo de 2002 a 2014.

O SICAM teve sempre resultados operacionais positivos, com a rendibilidade dos ativos e dos capitais próprios também sempre positivos.

Tabela 13 – Evolução da atividade bancária do Grupo Crédito Agrícola (SICAM) (2002 a 2014)

Principais Indicadores do SICAM Evolução do SICAM													
													Valores em milhões de euros
	2002 Dez.	2003 Dez.	2004 Dez.	2005 Dez.	2006 Dez.	2007 Dez.	2008 Dez.	2009 Dez.	2010 Dez.	2011 Dez.	2012 Dez.	2013 Dez.	2014 Dez.
Recursos de Clientes	6.863	7.181	7.599	8.174	8.671	9.158	9.613	10.070	9.989	9.884	10.178	10.210	10.620
Créditos sobre Clientes Bruto	6.387	6.690	6.942	7.290	7.464	7.467	8.373	8.859	8.606	8.587	8.365	8.199	8.147
Créditos sobre Clientes Líquido	5.634	6.009	6.191	6.467	6.685	7.120	7.945	8.392	8.069	7.988	7.717	7.492	7.310
Activo Líquido	7.946	8.251	8.696	9.319	10.044	10.566	11.447	12.097	13.213	13.027	13.747	12.969	13.267
Situação Líquida	520	570	657	738	828	874	979	1.000	1.026	1.054	1.098	1.106	1.168
Margem Financeira	307	306	316	326	352	387	403	315	306	342	318	251	248
Comissionamento Líquido	47	53	58	63	74	76	87	91	110	116	130	132	129
Produto Bancário	370	376	396	404	424	486	513	424	445	472	465	473	554
Resultado Líquido	33	81	90	87	96	113	121	42	36	47	41	2	25
Rácio de Transformação - % a)	82,1%	83,7%	81,5%	79,1%	77,1%	77,7%	82,7%	83,3%	80,8%	80,8%	75,8%	73,4%	68,8%
Rácio de Eficiência - SICAM - %	52,5%	52,1%	52,5%	55,2%	58,4%	54,1%	55,5%	69,4%	67,1%	64,7%	65,3%	64,0%	54,2%
Rendibilidade dos Capitais Próprios (ROE) - %	6,4%	14,1%	13,7%	11,8%	11,5%	13,0%	12,4%	4,2%	3,5%	4,5%	3,8%	0,1%	2,2%
Rendibilidade dos Activos (ROA) - %	0,4%	1,0%	1,0%	0,9%	1,0%	1,1%	1,1%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,01%	0,2%
Grau de Alavancagem (Leverage)	15,3	14,5	13,2	12,6	12,1	12,1	11,7	12,1	12,9	12,4	12,5	11,7	11,4
Número de CCAM	126	120	118	111	105	100	92	88	85	84	84	83	82
Número de Balcões (Total do SICAM) b)	584	598	616	628	632	647	670	680	689	686	686	683	683
Activo Líquido Médio por CCAM c)	61.543	67.026	71.754	81.993	91.648	102.500	116.924	127.626	132.375	133.162	140.695	156.252	161.788
Número Médio de Balcões/CCAM d)	4,6	5,0	5,2	5,6	6,0	6,4	7,2	7,6	8,0	8,0	8,0	8,1	8,2

Nota: valores de 2011 foram reexpressos para efeitos comparabilidade

a) calculado como sendo o crédito líquido sobre os recursos de acordo com a instrução 23/2012 do Banco de Portugal

b) inclui os balcões da Caixa Central

c) em milhares de euros

d) apenas balcões das CCAM

Fonte: https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft9000_d150616_h151443-9000-cac-201412-cac_1.pdf.

Apesar do sucesso no desempenho agregado das CCAM que deram origem ao SICAM, estas veem o seu número diminuir ano após ano. Em 2002, eram 126, em 2014, eram 82 e, em 2025, o SICAM só tinha 67 Caixas Associadas. Torna-se, pois, necessário entender a se este propósito de concentração é associado a falhas de *governance*.

Vamos analisar a evolução da SICAM no período de 2006 a 2014, caracterizado por uma grave crise financeira em 2008, pela intervenção do Fundo Monetário Internacional em Portugal em 2011 e pelo colapso do BES em 2014.

7.1. Funções e poderes em matéria de representação do SICAM (2006 e 2014)

O já mencionado Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de janeiro, refere, no ponto 4 do seu preâmbulo, «d) A designação da Caixa Central como organismo central do sistema integrado do crédito agrícola mútuo, sendo-lhe atribuídas, sempre sem prejuízo da competência própria do Banco de Portugal, importantes funções e poderes em matéria

de representação do sistema, de orientação, fiscalização e intervenção, solução que corresponde ao respeito devido às formas de auto-organização características do cooperativismo; e) A supervisão da solvabilidade e da liquidez da Caixa Central e das suas associadas passa a ser feita com base em contas consolidadas, sem prejuízo, no entanto, de se manterem mecanismos de supervisão individualizado de cada instituição com relevância para a definição das regras concretas a que as respetivas garantias devem obedecer; f) A criação de um regime de coresponsabilidade entre a Caixa Central e as suas associadas». A Tabela 14 relata o acompanhamento Caixas Associadas pelo SICAM de 2006 e 2007.

Tabela 14 – Acompanhamento das Caixas Associadas pela Caixa Central (2006 e 2007)

<table>
<tr><td>2006
(p. 101)</td><td>Presidente do conselho de administração executivo – Dr. João Costa Pinto
Descontinuando a política dos últimos anos, iniciou-se de forma aberta a promoção de fusões de CCAM como veículo de consolidação económico-financeira e reorganização estrutural do SICAM, e não só como forma de ultrapassar situações concretas de desequilíbrios. Em 2006, o processo de fusões entre CCAM permitiu que o seu número total se reduzisse para 104, verificando-se, no final do exercício, que apenas uma CCAM apresentava Fundos Próprios negativos. Dos seis processos de fusão concluídos, foram celebrados contratos de assistência financeira com a CCAM de Alcácer do Sal e de Montemor-o-Novo e a CCAM da Beira Baixa (Sul), por forma a viabilizar as fusões por incorporação da CCAM de Montemor-o-Novo na CCAM de Alcácer do Sal e da fusão por incorporação da CCAM de Castelo Branco na CCAM de Idanha-a-Nova</td></tr>
<tr><td>2007
(p. 115 e 116)</td><td>Presidente do conselho de administração executivo – Dr. João Costa Pinto
Em 2007, continuou-se a dar particular ênfase à promoção de fusões de CCAM, como veículo de consolidação económico-financeiro e reorganização estrutural do SICAM, e não como uma mera forma de ultrapassar situações de insolvência. O processo de fusões entre CCAM permitiu que, em 2007, o número destas fosse reduzido a 100. Foram as seguintes as fusões ocorridas em 2007:
• CCAM de Viseu-Tondela e CCAM de Nelas e Carregal do Sal –> CCAM de Terras de Viriato
• CCAM de Baixo Vouga e CCAM de Águeda –> CCAM de Baixo Vouga
• CCAM de Portalegre e Alter do Chão e CCAM de Ponte de Sor –> CCAM do Nordeste Alentejano
• CCAM de Sintra e Litoral e CCAM de Loures –> CCAM de Loures, Sintra e Litoral
Foi celebrado um contrato de assistência financeira com a CCAM da Costa Azul (por exemplo, CCAM de Santiago do Cacém), dada a incorporação nesta Caixa dos balcões de Setúbal e Sesimbra da CCAM de Entre Tejo, no quadro de um processo de fusão/cisão envolvendo a CCAM de Entre Tejo e Sado e a CCAM da Costa Azul, processo único no SICAM de saneamento de uma CCAM (ETS) com insuficiência de fundos próprios, por alienação de parte da sua área social a outra CCAM. Foi ainda assinado entre a Caixa Central e a CCAM de Moravis um contrato de empréstimo subordinado, como complemento à assistência recebida do FGCAM, e contratualizada, com a CCAM do Algarve, a devolução dos fundos recebidos no âmbito do saneamento da CCAM
No final de 2007, o número de CCAM intervencionadas pela Caixa Central era de nove, sete ao abrigo do artigo 77.º-A e duas ao abrigo do artigo 77.º do RJCAM. Por outro lado, é de destacar a redução do número de CCAM acompanhadas localmente
<table>
<tr><th rowspan="2">Tipo de Acompanhamento</th><th colspan="3">2006</th><th colspan="3">2007</th></tr>
<tr><th>1ºQ</th><th>2ºQ</th><th>3ºQ</th><th>1ºQ</th><th>2ºQ</th><th>3ºQ</th></tr>
<tr><td>77A</td><td>8</td><td>6</td><td>7</td><td>6</td><td>7</td><td>7</td></tr>
<tr><td>77</td><td>3</td><td>3</td><td>1</td><td>0</td><td>0</td><td>2</td></tr>
<tr><td>Local</td><td>38</td><td>45</td><td>35</td><td>42</td><td>34</td><td>28</td></tr>
<tr><td>Controlo à Distância</td><td>61</td><td>54</td><td>62</td><td>56</td><td>61</td><td>63</td></tr>
<tr><td>Total</td><td>110</td><td>108</td><td>105</td><td>104</td><td>102</td><td>100</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

Fonte: Relatório e Contas Grupo Caixa Agrícola 2006 e 2007

Entre 2008 e 2009, o número de Caixas Associadas do SICAM reduziu de 100 para 92, sendo que o objetivo era o «reforço das estruturas operativas das Caixas intervenientes, e não pela necessidade de resolução de desequilíbrios financeiros». De 2006 a 2009, o SICAM recorreu às Caixas Associadas para apoio de tesouraria. Ademais, «Reflexo da significativa melhoria da situação financeira do SICAM, não foi necessário em 2009 recorrer a novas assistências do FGCAM. Desde 2006, que se verifica uma redução

significativa do apoio prestado pelo FGCAM, sob a forma de Empréstimo Subordinado, às Caixas Associadas, bem como do número de Caixas Associadas assistidas». «No final de 2008, o número de Caixas intervencionadas pela Caixa Central era de 4, ao abrigo do artigo 77.º-A do RJCAM. Prevê-se que do número de Caixas Associadas acompanhadas intervencionadas fique reduzido a 2 Caixas em 2009» (Tabela 15).

Tabela 15 – Acompanhamento das Caixas Associadas pela Caixa Central (2008 e 2009)

<table>
<tr><td rowspan="5">2008
(pp. 135-138)</td><td>Presidente do conselho de administração executivo – Dr. João Costa Pinto</td></tr>
<tr><td>«Em 2008 continuou a promover-se a fusão de Caixas Associadas, como veículo de consolidação económico-financeiro e reorganização estrutural do SICAM. O processo de fusões entre Caixas Associadas permitiu que, em 2008, o número destas se reduzisse a 92. As fusões ocorridas em 2008 foram as seguintes:
• Caixa Associada da Costa Verde e Caixa Associada de Ovar _ Caixa Associada da Costa Verde
• Caixa Associada de Alto Douro e Caixa Associada de Favaios _ Caixa Alto Douro
• Caixa Associada de Seia, Caixa Associada da Guarda e Celorico da Beira, Caixa Associada de Fornos de Algodres e Caixa Associada de Vila Nova de Tazem na Caixa Associada da Serra da Estrela
• Caixa Associada de Armamar e Moimenta da Beira e Caixa Associada de Vale do Távora
• Caixa Associada de Vale do Távora e Douro
• Caixa Associada do Alto Douro e Caixa Associada da Região de Bragança _ Caixa Associada de Trás-os-Montes e Alto Douro
• Caixa Associada de Barcelos e Caixa Associada do Alto Minho _ Caixa Associada do Noroeste
Foi ainda celebrado um Contrato de Assistência Financeira com a Caixa da Costa Verde dada a fusão desta Caixa com a Caixa de Ovar»</td></tr>
<tr><td>«Desde 2006, que se verifica uma redução significativa do apoio prestado pelo FGCAM, sobre a forma de Empréstimo Subordinado, às Caixas Associadas, bem como do número de Caixas Associadas assistidas»</td></tr>
<tr><td>«No final de 2008, o número de Caixas Associadas intervencionadas pela Caixa Central era de quatro, ao abrigo do artigo n.º 77º-A do RJCAM. Prevê-se que do número de Caixas Associadas acompanhadas intervencionadas fique reduzido a duas Caixas Associadas em 2009»</td></tr>
<tr><td>«Também, em dois processos de assistência financeira às fusões realizadas, ficou consignado nos respetivos Contratos de Assistência Financeira a permanência, a tempo inteiro, de técnicos do DFOA, com funções de Controller ou membro de Conselho de Gestão da Caixa»</td></tr>
<tr><td rowspan="5">2009
(p. 12)</td><td>Presidente do conselho de administração – Dr. João Costa Pinto</td></tr>
<tr><td>«Atualmente o movimento de fusões já é fundamentalmente norteado pelo objetivo de reforço das estruturas operativas das Caixas intervenientes, e não pela necessidade de resolução de desequilíbrios financeiros, concretizando-se em 2009, nessa linha, mais três fusões, o que trouxe o número total de Caixas, no final do ano, para 88, com um ativo por Caixa de cerca de 127 milhões de euros e uma rede, incluindo a sede, de 7,6 balcões, em média. O movimento de fusões, ao conduzir a instituições melhor dimensionadas e dotadas de estruturas operativas mais sólidas e profissionalizadas, foi um fator importante para a evolução positiva que, ao longo dos últimos anos, se registou nas condições de exploração das Caixas (Relatório Concelho Geral e de Supervisão, 5 de maio de 2010, página 12)»</td></tr>
<tr><td>«Em 2009 continuou a promover-se a fusão de CCAM, como veículo de consolidação económico-financeiro e reorganização estrutural do SICAM. Durante o ano de 2009 realizaram-se 3 fusões entre Caixas o que permitiu que em 2009 o número destas se reduzisse a 88 CCAM:
• CCAM de Guimarães e CCAM de Terras do Sousa, Ave, Basto e Tâmega -> CCAM de Terras do Sousa, Ave, Basto e Tâmega
• CCAM do Alto Corgo, Tâmega e Barroso e CCAM do Vale do Douro -> CCAM de Douro, Corgo e Tâmega
• CCAM de Sátão e Vila Nova de Paiva e CCAM do Vale do Dão -> CCAM do Vale do Dão e Alto Vouga»</td></tr>
<tr><td>«Reflexo da significativa melhoria da situação financeira do SICAM, não foi necessário em 2009 recorrer a novas assistências do FGCAM».</td><td>Unidade €
<table>
<tr><th>CCAM</th><th>2006</th><th>2007</th><th>2008</th><th>2009</th></tr>
<tr><td>Empréstimos a CCAM *</td><td>124.866.309</td><td>114.379.309</td><td>107.389.585</td><td>104.401.407</td></tr>
<tr><td>Nº CCAM Assistidas</td><td>17</td><td>14</td><td>13</td><td>11</td></tr>
<tr><td>Empréstimos à Caixa Central *</td><td>33.495.800</td><td>33.495.800</td><td>25.799.000</td><td>12.259.134</td></tr>
<tr><td>Total Emp. CCAM + Caixa Central *</td><td>158.362.109</td><td>147.875.109</td><td>133.188.585</td><td>116.660.541</td></tr>
</table>
* Saldos em final de exercício</td></tr>
<tr><td colspan="2">«No final de 2009 o número de CCAM intervencionadas pela Caixa Central ao abrigo do artigo 77º-A era de duas. É de destacar a redução do número destas intervenções. Também, em dois processos de assistência financeira às fusões realizadas, ficou consignado nos respetivos Contratos de Assistência Financeira a permanência, a tempo inteiro, de técnicos do DFOA, com funções de Controller ou membro de Conselho de Gestão da CCAM».
<table>
<tr><th>Tipo de Acompanhamento</th><th>2007
3º Q</th><th>2007
3º Q</th><th>2008
3º Q</th><th>2009
3º Q</th></tr>
<tr><td>77 A</td><td>7</td><td>7</td><td>4</td><td>2</td></tr>
<tr><td>77</td><td>1</td><td>2</td><td>0</td><td>1</td></tr>
<tr><td>Local</td><td>35</td><td>28</td><td>27</td><td>32</td></tr>
<tr><td>Controlo à Distância</td><td>62</td><td>63</td><td>63</td><td>53</td></tr>
<tr><td>Total</td><td>105</td><td>100</td><td>92</td><td>88</td></tr>
</table></td></tr>
</table>

Fonte: Relatório e Contas Grupo Caixa Agrícola 2008 a 2009

E assim aconteceu. Da Tabela 15, retira-se «No final de 2009 o número de CCAM intervencionadas pela Caixa Central ao abrigo do artigo 77º-A era de duas. É de destacar a redução do número destas intervenções. Também, em dois processos de assistência financeira às fusões realizadas, ficou consignado nos respetivos Contratos de Assistência Financeira a permanência, a tempo inteiro, de técnicos do DFOA, com funções de *Controller* ou membro de Conselho de Gestão da Caixa Associada». A função de *controller* é significativamente distinta da função de membro do conselho de gestão. O gestor nomeado de modo administrativo pela Caixa Central pode condicionar a autonomia da Caixa Associada, designadamente na gestão da sua estratégia.

A solidariedade entre os líderes das CCAM soube encontrar soluções adequadas sem intervenção administrativas na sua gestão. A Tabela 16 releva os empréstimos com garantia de Estado, em 2009, ao abrigo do Plano de Estabilidade e Crescimento, sendo que o SICAM teve o apoio dos acionistas, as suas Caixas Associadas. É interessante observar que o apoio de tesouraria solicitado por cada banco sugere que o montante necessário era materialmente irrelevante em relação ao volume de ativos; contudo, poderia ser suficiente para o colapso da instituição.

Tabela 16 – Empréstimos com garantia de Estado emitidos por instituições portuguesas

[milhões de euros]

Instituições financeiras	Montante	Ativo	
		2009	%
CGD	2000	120 984	1,65
BES	1500	82 297	1,82
Millennium bcp	1500	95 550	1,57
BANIF	50	13 442	0,37
GCA	0	12 947	
Total	5050		

Adaptado de https://www.apb.pt/pt/publicacoes/estatisticas.

No contexto do Programa de Assistência Financeira da Comissão Europeia, do Banco Central Europeu (BCE) e do Fundo Monetário Internacional, acordado em maio de 2011, as instituições bancárias de maior relevo no nosso sistema bancário – as consideradas sistémicas – foram sujeitas a um Programa Especial de Inspeções destinado a validar a informação sobre os valores de determinados ativos e os respetivos requisitos de capital. Consequentemente, os bancos tiveram de desalavancar os seus balanços para uma taxa de transformação (crédito/recursos) de 120% e tiveram de reforçar o rácio de capital (solvabilidade) *core tier 1* para 10% até 31 de dezembro de 2012. Em 2008, em resultado do seu modelo de negócio focado na economia de base local (município), estes dois desideratos eram atingidos pela quase generalidade das CCAM, quer as associadas do SICAM, quer as cinco denominadas de independentes.

Tabela 17 – Acompanhamento das Caixas Associadas pela Caixa Central (2010 a 2012)

2010	Presidente do conselho de administração executivo – Dr. João Costa Pinto
	«No exercício de 2010 prosseguiu o movimento de fusões entre Caixas, hoje em dia fundamentalmente norteado pelo objetivo de reforço das estruturas operativas das Caixas intervenientes, e não pela necessidade de resolução de desequilíbrios financeiros, concretizando-se mais três fusões, o que trouxe o número total de Caixas, no final do ano, para 85» (Concelho Geral e de Supervisão, 2010, p. 11)
2011 e 2012	Presidente do conselho de administração executivo – Dr. João Costa Pinto
	O Relatório e Contas do Crédito Agrícola referente a 2011 não faz qualquer referencia às Caixas Associadas

Adaptado de Relatório e Contas do Grupo Caixa Agrícola, 2010, 2011 e 2012.

Em 2011 e 2012, não existe referencia a fusões de CCAM. Em 2013, estavam intervencionadas, no âmbito do artigo 77.º-A do RJCAM, as Caixas do Algarve, de Entre Tejo e Sado, de Oliveira do Hospital e de Coimbra.

Em 2014, Portugal concluiu o programa de assistência financeira da Troika, e o BdP promoveu a primeira resolução bancária de um banco no espaço europeu. De facto, a crise do BES/Grupo Espírito Santo (GES) afetou o sistema bancário português. Mais uma vez, os bancos de teor cooperativo portugueses tiveram capacidade de demonstrar a sua resiliência.

Tabela 18 – Acompanhamento das Caixas Associadas pelo SICAM (2013 e 2014)

2013

Presidentes do conselho de administração executivo – Dr. João Costa Pinto e Eng.º Licínio Pina

«Ao nível das funções de controlo, o Conselho Geral e de Supervisão desenvolveu as seguintes ações:
- emissão de parecer sobre o registo de órgãos sociais das Caixas Associadas, nos termos do RJCAM em vigor
- parecer sobre a abertura de balcões por parte de Caixas Associadas» (Concelho Geral e de Supervisão, 2013, p. 7)

«Em julho de 2013 foi aprovada a estrutura organizacional da Caixa Central e foram lançadas 12 iniciativas de transformação: (…) (xii) Aceleração do processo de fusão das Caixas» (Concelho Geral e de Supervisão, 2013, p. 35)

Em 2013, foi promovida a fusão da CCAM do Tramagal com a CCAM de Ribatejo Norte (Concelho Geral e de Supervisão, 2013, p. 63)

«As Caixas Associadas, assistidas pelo FGCAM, em 2013, eram sete: Entre Tejo e Sado, Alcácer do Sal e Montemor-o-Novo, Beira Baixa Sul, Alentejo Central, Bairrada e Aguieira e a Costa Verde»

unidade: euros

CCAM	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Empréstimos a CCAM	107.389.585	104.401.407	99.901.000	86.433.884	86.433.884	81.433.884
Nº CCAM Assistidas	13	11	10	8	8	7
Empréstimos à Caixa Central	25.799.000	12.259.134	4.800.000	0	0	0
Total Emp. CCAM + Caixa Central	133.188.585	116.660.541	100.701.000	86.433.884	86.433.884	81.433.884

«Estão intervencionadas, no âmbito do artigo 77º - A do RJCAN, as Caixas do Algarve, Entre Tejo e Sado, Oliveira do Hospital e Coimbra» (Concelho Geral e de Supervisão, 2013, p. 64)

Tipo de Acompanhamento	2007 3º Q	2008 3º Q	2009 3º Q	2010 3º Q	2011 3º Q	2012 3º Q	2013 3º Q
77º A	7	4	2	3	3	3	4
77º	2	0	1	1	2	2	
Total	100	92	88	85	85	84	83

«O ano de 2013 foi marcado pela eleição de novos Corpos Sociais para o mandato 2013/2015, tendo o 1º trimestre de 2013 concentrado a elaboração de 40 pareceres que, nos termos do nº 3 do artigo 10º do RJCAM, estiveram na base da deliberação do Conselho Geral e de Supervisão, relativa aos novos Corpos Sociais das Caixas Associadas, elemento fundamental no seu registo junto do BdP» (Concelho Geral e de Supervisão, 2013, p. 66)

«O processo de fusões entre Caixas permitiu a redução para 82 Caixas com a fusão das CCAM de Ribatejo Norte e Tramagal» (Concelho Geral e de Supervisão, 2013, p. 66)

2014

Presidente do conselho de administração executivo – Eng.º Licínio Pina

«As Caixas Associadas assistidas pelo FGCAM, em 2013, eram sete: Entre Tejo e Sado, Moravis, Alcácer do Sal e Montemor-o-Novo, Beira Baixa Sul, Alentejo Central, Bairrada e Aguieira e Costa Verde» (Concelho Geral e de Supervisão, 2013, p. 107).

CCAM	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Empréstimos a CCAM	107.389.585	104.401.407	99.901.000	86.433.884	86.433.884	81.433.884	94.433.884
Nº CCAM Assistidas	13	11	10	8	8	7	8
Empréstimos à Caixa Central	25.799.000	12.259.134	4.800.000	0	0	0	0
Total Emp. CCAM + Caixa Central	**133.188.585**	**116.660.541**	**100.701.000**	**86.433.884**	**86.433.884**	**81.433.884**	**94.433.884**

	«Estão intervencionadas, no âmbito do artigo 77º - A do RJCAN, as Caixas do Algarve, Entre Tejo e Sado, Caldas da Rainha, Óbidos e Peniche, Oliveira do Hospital e Coimbra» (Concelho Geral e de Supervisão, 2013, p. 107)	<table><tr><th>Tipo de Acompanhamento</th><th>2007 3º Q</th><th>2008 3º Q</th><th>2009 3º Q</th><th>2010 3º Q</th><th>2011 3º Q</th><th>2012 3º Q</th><th>2013 3º Q</th><th>2014 3º Q</th></tr><tr><td>77º A</td><td>7</td><td>4</td><td>2</td><td>3</td><td>3</td><td>3</td><td>4</td><td>6</td></tr><tr><td>77º</td><td>2</td><td>0</td><td>1</td><td>1</td><td>2</td><td>2</td><td>0</td><td>0</td></tr><tr><td>Total</td><td>100</td><td>92</td><td>88</td><td>85</td><td>85</td><td>84</td><td>83</td><td>82</td></tr></table>
	«Na sequência da degradação da situação económico-financeira verificada em algumas Caixas Agrícolas, a Caixa Central, no âmbito da ação de acompanhamento e orientação, promoveu, em articulação com as Administrações das Caixas, a definição de um plano de recuperação dos resultados de exploração, tendo em vista a inversão da situação desfavorável. No último trimestre de 2014 foram desenvolvidos diagnósticos para as 16 Caixas Associadas: CCAM Costa Azul, CCAM Algarve, CCAM Sotavento Algarvio, CCAM Coimbra, CCAM Baixo Vouga, CCAM Coruche, CCAM Costa Verde, CCAM Loures, CCAM Salvaterra de Magos, CCAM Entre Tejo e Sado, CCAM Guadiana Interior, CCAM Alcácer e Montemor, CCAM Ribatejo Norte e Tramagal, CCAM Ferreira do Alentejo, CCAM Ribatejo Sul, e CCAM Caldas da Rainha, Óbidos e Peniche» (Concelho Geral e de Supervisão, 2013, p. 109)	

Fonte: Relatório e Contas Grupo Caixa Agrícola 2013 a 2014.

Na próxima secção, analisamos a evolução, de 2010 a 2024, das 12 Caixas Associadas do SICAM que integravam programas de assistência no âmbito de FGCAM, assim como as cinco que estavam intervencionadas no âmbito artigo 77.º-A do RJCAM (designação de administradores provisórios [Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de janeiro)[17].

7.2. Caixas Assistidas pelo Fundo Garantia Crédito Agrícola de 2008 a 2014

Os relatórios das Caixas Associadas e da Caixa Central de Crédito Agrícola não especificam os critérios para: (i) o pedido de apoio ao FGCAM; e (ii) os pedidos de intervenção no âmbito do artigo 77.º do RJCAM. Ora, o poder da Caixa Central para determinar este tipo de intervenção, sem contraditório eficaz, mitiga a capacidade de decisão aos gestores das Caixas, resultado do dano reputacional e económico que acarreta na sua comunidade.

Importa, assim, aferir, num ciclo relativamente longo, de 2010 a 2024, a evolução destas Caixas Associadas do SICAM, que, em 2013, estavam sob o programa de assistência do FGCAM e intervenção do SICAM (artigos 77.º e 77.º-A do RJCAM).

Tabela 19 – Evolução de ativos e capitais próprios das Caixas Associadas do SICAM (2010 a 2024)

[milhões fr euros]

		Ativos líquidos			Capitais próprios			*Core tier 1*			Rácio de transformação	
Orientações do SICAM (2024)								**> 13%**			**> 60% e < 80%**	
	Fundação	**2010**	**2013**	**2024**	**2010**	**2013**	**2024**	**2010**	**2013**	**2024**	**2013**	**2024**
Em 2013 eram sete as Caixas Associadas assistidas pelo FGCAM												
Alcácer do Sal e Montemor-o-Novo[1]	1916	115	117	154	(0,7)	213	154	0,00%	0,0%	23,5%	70,2%	53,9%
Alentejo Central[2]	2008	168	178	462	8	9	48	5,80%	7,32%	15,9%	72,6%	77,3%

[17] «1 - Quando uma caixa agrícola pertencente ao sistema integrado do crédito agrícola mútuo esteja em situação de desequilíbrio financeiro grave, ou em risco de o estar, e incumprir as orientações definidas pela Caixa Central nos termos do artigo 75.º, pode esta instituição designar para a Caixa Agrícola em causa um ou mais administradores provisórios» (informação disponível em http://bdjur.almedina.net/citem.php?field=item_id&value=1413686).

Bairrada e Aguieira	1987	109	103	325	(7,5)	(6,2)	15	0,0%	0,00%	11,3%	65,8%	46,8%
Beira Baixa Sul[3]	2006	105	115	274	4	5	27	7,79%	6,71%	23,6%	74,2%	49,3%
Costa Verde	1988	150	144	245	1	(0,9)	3	0,00%	0,00%	15,5%	69,9%	31,5%
Moravis[4]	2005	77	83	112	(2,8)	0,05	5	0,00%	0,00%	8,6%	71,8%	50,5%
Em 2013, eram cinco as Caixas Associadas intervencionadas pelo SICAM, no âmbito do artigo 77.º-A do RJCAM												
Algarve	1916	445	419	931	32	32	44	10,38%	10,08%	13,7%	77,3%	94,4%
Caldas da Rainha, Óbidos e Peniche	1913	259	273	500	29	28	47	15,51%	15,15%	24,1%	64,0%	41,7%
Entre Tejo e Sado	1996	201	212	356	0,6	2,1	16	0,00%	1,3%	1,4%	78,1%	53,6%
Coimbra	1950	108	117	219	16	8	16	19,00%	7,83%	16,0%	61,8%	51,2%
Oliveira do Hospital [5]	1985	53	54	105	5	6	10	14,07%	15,07%	22,2%	75,8%	54,4%

[1] Em 2024, a CCAM de Alcácer do Sal e Montemor-o-Novo integrou a CCAM da Costa Azul. Assim, foi considerado o último exercício de 2023, em vez do de 2024.

[2] Em 2008, foi autorizada a fusão da CCAM do Alto Guadiana com da CCAM de Évora numa nova, a CCAM Alentejo Central.

[3] Em 1993, foi realizada a fusão da CCAM de Idanha-A-Nova com a CCAM de Penamacor. Em 2006, foi realizada a fusão com a CCAM de Castelo Branco, tendo sido alterada a denominação para CCAM de Beira Baixa (Sul).

[4] Constituída em 2005, por integração da CCAM de Avis com a CCAM de Mora.

[5] A CCAM de Oliveira do Hospital foi integrada na CCAM da Serra da Estrela em 2023. Assim, foi considerado o último exercício de 2022, em vez do de 2024.

Adaptado de Relatórios de Contas das Instituições Financeiras, 2025.

A partir da análise da Tabela 19, deduzimos a boa evolução que todas as instituições promoveram, de 2010 a 2024. Também se infere que as que eram monoconcelho, como a CCAM de Coimbra e a CCAM de Oliveira do Hospital, assim como a CCAM das Caldas da Rainha, Óbidos e Peniche, tiveram uma evolução adequada. A CCAM de Moravis está a fazer o seu caminho. A CCAM de Alcácer do Sal do Sal e Montemor-o-Novo teve dificuldade em «digerir» a integração de Montemor-o-Novo, o que também aconteceu com a CCAM da Bairrada e Aguieira com a CCAM de Mortágua e com a CCAM da Costa Verde com a CCAM de Gaia.

Do Relatório e Contas da CCAM de Alcácer do Sal e Montemor-o-Novo de 2011 sobre 2010 consta: «Tal como referimos sempre, importa aqui realçar o Empréstimo Subordinado no valor de 12 milhões de euros, concedido pelo Fundo de Garantia, ao abrigo do Contrato de Assistência Financeira assinado com aquela entidade, na sequência da fusão, cujo montante é determinante no valor dos Fundos Próprios e cumprimento dos rácios normativos e prudenciais. Também como mencionámos no início, estamos neste preciso momento a renegociar os termos do contrato de assistência financeira com aquela entidade, designadamente a prorrogação do prazo do empréstimo subordinado, estando as negociações muito bem encaminhadas para a aceitação do nosso pedido de prorrogação. A situação líquida (Capital) tem vindo a melhorar, mas é ainda negativa em cerca de 775.741 euros, como reflexo do elevado montante negativo dos resultados transitados (cerca de 8,4 milhões de euros), provenientes dos resultados negativos da ex – CCAM de Montemor-o-Novo e dos resultados pouco significativos obtidos após fusão, embora nestes dois últimos anos superiores a meio milhão de euros.».

Neste breve relato de 2011, a *governance* da CCAM de Alcácer do Sal e Montemor-o-Novo revela que «A situação líquida (Capital) tem vindo a melhorar, mas é ainda negativa em cerca de 775.741 euros, como reflexo do elevado montante negativo dos resultados transitados (cerca de 8,4 milhões de euros), provenientes dos resultados negativos da ex – CCAM de Montemor-o-Novo e dos resultados pouco significativos obtidos após fusão».

Esta análise de 2011, subsequente ao processo de fusão, é um relato de *governance*, que levou este trabalho a aprofundar os motivos de fusões. Era a fusão um processo de criar valor nas comunidades dos bancos cooperativos? Quem o decidia? E quem o monitorizava?

Em 2023, a CCAM de Alcácer do Sal e Montemor-o-Novo foi integrada na CCAM da Costa Azul, com sede em Santiago do Cacém.

7.3. Caixas Associadas intervencionadas pelo SICAM de 2008 a 2014

No Relatório e Contas da CCAM de Coimbra de 2013, é mencionado que «O período anterior à Intervenção se caracterizou por facilidades ao nível da concessão de crédito que possibilitaram um crescimento da carteira de 125% (2008 a 2012), com uma taxa de incumprimento na ordem dos 50%, verificando-se a desvalorização da avaliação do risco e da cobertura por garantias, assumindo-se elevados riscos na carteira» (CCAM de Coimbra, 2014). Ademais, «Refletindo os Capitais Próprios a solidez financeira da Instituição e traduzindo a possibilidade de crescimento equilibrado e sustentado da atividade, foi necessário recorrer ao apoio do Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo para a concessão de um empréstimo subordinado de 13 milhões de euros, montante que materializa a estimativa de incobrabilidade da carteira de crédito, face à inexistência de garantias associadas. Tal empréstimo possibilitou fazer face ao desequilíbrio da estrutura de capitais da CCAM de Coimbra, garantindo a reposição dos fundos próprios e dos limites prudenciais em valores que permitem o normal desenvolvimento da atividade» (CCAM de Coimbra, 2014).

Foi nomeada uma administração provisória na CCAM de Coimbra, composta por dois administradores, em substituição da anterior. Não foi encontrada outra informação

relevante sobre esta intervenção do SICAM nos relatórios da CCAM de Coimbra e da Caixa Central de 2014.

No Relatório e Contas da CCAM de Oliveira do Hospital de 2013, é dado nota de que «Atualmente o Conselho de Administração tem carácter provisório nomeado pela Caixa Central ao abrigo do Artº 77-A do R.J.C.A.M. é composto por 2 membros com mandato por um ano, que termina em 24 de março de 2014».

No entanto, a Tabela 19 sugere que os indicadores económico-financeiros deste banco de Oliveira do Hospital eram, desde 2010, adequados para a sua atividade. A Tabela 20 evidencia que, em 2022, compara melhor do que o SICAM em cinco de um total de sete indicadores (exceto na rendibilidade bruta do ativo e na rendibilidade dos capitais próprios).

Tabela 20 – Indicadores de rendibilidade da CCAM de Oliveira do Hospital *versus* SICAM (2022)

Produto bancário/Ativo Líquido Médio		**Resultados antes dos impostos/Ativo líquido médio**		**Resultados antes dos impostos/Capitais próprios**		**Rendibilidade bruta do ativo**		**Rendibilidade bruta dos capitais próprios**		**Rendibilidade do ativo**		**Rendibilidade do capital próprio**	
CCAM	SICAM	CCAM	SICAM	CCAM	SICAM	CCAM	SICAM	CCAM	SICAM	CCAM	SICAM	CCAM	SICAM
2,58%	2,55%	0,55%	0,55%	6,49%	6,48%	0,66%	0,69%	7,97%	8,40%	0,41%	0,39%	5,16%	5,01%

Adaptado de CCAM de Oliveira do Hospital (2023).

A investigação mostra que as Caixas Associadas que, no período de 2008 a 2014, tiveram dificuldades económico-financeiras identificadas pelo SICAM para a intervenção dos artigos 77.º e 77.º-A do Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de janeiro, tiveram uma evolução da sua atividade sem dano explicito para as partes interessadas. As próprias Caixas Associadas, como acionistas do SICAM, no rescaldo da crise de 2008, financiaram o SICAM, ou seja, exerceram o princípio de solidariedade. No entanto, não é claro se as fusões levadas a cabo no período de 2008 a 2014 se deveram a: (i) otimização de ativos; (ii) necessidades de tesouraria; ou (iii) outras motivações. Esta questão vai ser abordada na próxima secção.

7.4. CCAM com processos de fusão de 2008 a 2014

No período de 2008 a 2010, assistimos a um conjunto de fusões, sobretudo em 2008 (15 Caixas Associadas em seis novas Caixas Associadas). Tendo em conta os processos de fusão de 2008 a 2014, vamos apresentar na Tabela 21 indicadores das Caixas envolvidas

considerando o ano anterior à fusão e os de 2024 da instituição que integrou, ou nova Caixa Associada.

Tabela 21 − Caixas associadas do SICAM com processos de fusão (2008)

[milhões de euros]

2007							2024		
CCAM		Fundação	Ativo líquido	Crédito dos clientes	Capitais próprios	Taxa de transformação		Ativo líquido	Capitais próprios
1	Favaios	1929	17 202	9405	3560	72,6%	Alto Douro	758 284	103 288
2	Alto Douro	1999	66 684	37 322	8231	71,6%			
3	Vila Nova Tazem	1979	23 816	7753	2297	37,8%	Serra da Estrela	489 436	65 250
4	Fornos de Algodres	1981	18 894	13 714	3850	88,8%			
5	Guarda e Celorico da Beira	1980	27 054	8220	3136	37,9%			
6	Seia	1981	86 283	40 002	10 658	54,1%			
7	Oliveira do Hospital[1]	1985	113 378	95 405	9571	92,5%			
8	Armamar e Moimenta da Beira	1926	48 134	20 102	3290	48,5%	Vale do Távora e Douro	452 799	54 857
9	Vale do Távora e Douro[2]	1979	107 483	56 615	11 795	61,1%			
10	Costa Verde[3]	1988	88 734	72 747	8793	96,7%	Costa Verde	245 177	3 342
11	Ovar	1981	40 213	20 655	(6817)	44,8%			
12	Évora	1913	76 839	47 483	7660	71,4%	Alentejo Central	462 054	48 129
13	Alto Guadiana	1911	83 809	54 456	(726)	74,7%			
14	Barcelos	1937	82 419	46 788	5722	64,3%	Noroeste	1 037 666	70 883
15	Alto Minho[4]	1994	240 538	144 677	21 355	68,1%			

[1] Em 2023, deu-se a fusão da CCAM de Oliveira do Hospital com a CCAM da Serra da Estrela.

[2] Em 1999, ocorreu a primeira fusão das CCAM de Tabuaço e Sernancelhe. Em 2000, concretizou-se a fusão com a CCAM de Vila Franca das Naves e, em 2003, com a CCAM de Aguiar da Beira.

[3] Em 1988, efetuou-se a fusão da CCAM de Espinho (fundada em 1986) com a CCAM de Gaia (fundada em 1988).

[4] Em 1994, realizou-se a fusão de sete CCAM do distrito de Viana do Castelo, designadamente a CCAM de Monção (fundada em 1915), a CCAM de Arcos de Valdevez (1916), a CCAM de Ponte do Lima (1928), a CCAM de Ponte da Barca (1929), a a CCAM de Melgaço (1940), a CCAM de Viana do Castelo (1982) e a CCAM do Vale do Minho (em 1992, resultado da incorporação da CCAM de Vila Nova de Cerveira, fundada em 1934, e da CCAM de Paredes de Coura, fundada em 1938).

Adaptado de Relatórios de Contas das Instituições Financeiras, 2007.

Destas, apenas a fusão da CCAM da Costa Verde com a CCAM de Ovar promoveu um desequilíbrio na sua estrutura financeira, que ainda persiste, sendo que os indícios já existiam em 2007: a situação líquida da Caixa Associada era negativa, o que anulava a capacidade económica (situação líquida) da sua homónima da Costa Verde. Ademais, a taxa de transformação da CCAM da Costa Verde era relativamente elevada (96,7%) para a aconselhada para um banco sem capacidade de ir ao mercado de capitais, de acionistas capitalistas (aporte capital) ou de ser transacionado no mercado (processo de resolução).

Em 2009, ocorreram dois processos de fusão. O Relatório e Contas da CCAM de Armamar e Moimenta da Beira de 2007, refere «Conforme foi referido no relatório de 2006, esta Direção negociou de acordo com as indicações dos Órgãos Sociais, um projeto de fusão com a CCAM de Lamego e Castro Daire. Obtido o acordo de princípio e ainda antes de levar o mesmo à Assembleia-Geral, veio a CCAM de Lamego alterar uma

condição assumida, recusando a hipótese da Sede Social da nova Caixa, poder ficar em Armamar. Tal alteração não foi aceite pelos Órgãos Sociais desta CCAM, rompendo-se assim o compromisso a que se tinha chegado. Como se referiu também, havia a possibilidade da CCAM do Vale do Távora, poder ser outro parceiro. Assim informam-se os senhores associados que já decorrem negociações com esta CCAM, tendo esta Direção deixado aos critérios dos restantes Órgãos Sociais os termos da negociação.». Este relato evidencia uma boa *governance* por parte do conselho de gestão.

Tabela 22 − Caixas Associadas do SICAM com processos de fusão em Portugal (2009)

[milhões de euros]

2008							2024		
	CCAM	Fundação	Ativo líquido	Crédito dos clientes	Capitais próprios	Taxa de transformação		Ativo líquido	Capitais próprios
1	Alto Corgo, Tâmega e Barroso	1983	135 699	59 205	12 277	48.6%	Trás-os-Montes e Alto Douro[1]	490 933	39 778
2	Vale do Douro	2001	59 005	36 946	8645	75.4%			
3	Terras do Sousa, Ave, Basto e Tâmega[2]	2006	113 999	58 581	13 455	61.4%	Terras do Sousa, Ave, Basto e Tâmega	336 793[3]	49 573
4	Guimarães	1939	22 464	14 508	2769	70.1%			
5	Sátão e Vila Nova de Paiva[4]	1983	58 848	25 775	5323	51,7%	Vale do Dão e Alto Vouga	286 247	30 128
6	Vale do Dão[5]	2001	56 975	26 243	6130	54,1%			

[1] A denominação social foi alterada de CCAM Douro, Corgo e Tâmega para CCAM de Trás-os-Montes e Alto Douro.
[2] Resulta da fusão, em 2006, da CCAM de Terras de Sousa, Basto e Tâmega (a incorporante) e da CCAM de Fafe (a incorporada). A CCAM de Terras de Sousa, Basto e Tâmega tinha incorporado a CCAM de Felgueiras (fundada em 1985) em 1999.
[3] Informação referente ao terceiro trimestre de 2025 (a referente a 2024 não está disponível [informação de 6 agosto 2025]).
[4] Resultado da fusão da CCAM de Sátão (1983) e da CCAM de Vila Nova de Paiva (1980).
[5] Resultado da fusão, em 2001, da CCAM de Mangualde (1979) e da CCAM de Penalva do Castelo (1978).
Adaptado de Relatórios de Contas das Instituições Financeiras de 2008 e de 2024.

Com base na Tabela 22, constatamos que, em 2008, todos os bancos locais de teor cooperativo que se envolveram em processos de fusão tinham indicadores económicos adequados à função de intermediação bancária. Esta não era, todavia, a regra da banca de teor acionista. Também se retira dos relatórios e contas destes seis bancos que, em 2008, todos os administradores eram do sexo masculino.

Carvalho (2022) refere que o perfil do administrador é definido como a forma como o mesmo atua e se comporta em relação aos seus pares e colaboradores. O comportamento inclui uma coleção de qualidades, características, traços e atributos que contribuem para a eficácia do administrador e que podem ser avaliados, designadamente: (i) julgamento independente; (ii) integridade; (iii) lealdade à empresa; (iv) compromisso; (v) capacidade de contestação; (vi) disponibilidade para agir; (vii) competências de pensamento conceptual; (viii) competências de comunicação; (ix) competências de trabalho em

equipa; e (x) competências de influência, sendo que deve oferecer capacidade de integração de diferentes culturas, géneros e idades.

Nos relatórios de 2024, foi possível confirmar a existência de mulheres nos diversos órgãos de gestão dos bancos de teor cooperativo. Esta evolução vai ao encontro das recomendações dos supervisores e dos reguladores.

Tabela 23 − Caixas Associadas do SICAM com processos de fusão em Portugal (2010)

[milhões de euros]

2009							2024		
	CCAM	Fundação	Ativo líquido	Crédito dos clientes	Capitais próprios	Taxa de transformação	CCAM	Ativo líquido	Capitais próprios
1	Santo Tirso	1980	42 726	21 650	2499	37,1%	Médio Ave	327 713	24 578
2	Vila Nova de Famalicão	1913	75 479	43 758	8863	66,9%			

Adaptado de Relatórios de Contas das Instituições Financeiras de 2009 e de 2024.

Em 2011, em plena crise financeira (rescaldo de 2008) e económica (intervenção da Troika em Portugal), nenhuma Caixa Associada teve necessidade de promover um processo de fusão como instrumento de reequilíbrio económico financeiro.

Tabela 24 − Caixas Associadas do SICAM com processos de fusão em Portugal (2012)

[milhões de euros]

2011							2024		
	CCAM	Fundação	Ativo líquido	Crédito dos clientes	Capitais próprios	Taxa de transformação		Ativo líquido	Capitais próprios
1	Elvas	1910	42 215	19 595	7049	57,4%	Elvas, Campo Maior e Borba[1]	148 500	16 012
2	Campo Maior	1912	14 471	8569	1374	71,4%			
3	Borba [2]	1941	38 242	31 235	6365	98,6%			

[1] A CCAM de Borba foi incorporada na CCAM de Elvas e Campo Maior a 29 novembro 2022.

[2] Informação referente a 2021.

Adaptado de Relatórios de Contas das Instituições Financeiras de 2012 e de 2024.

Em 2012, acontece a fusão da CCAM de Elvas, «fundada em 18 de julho de 1910, por alvará "Del Rei D. Manuel II"» (CCAM de Elvas, 2012, p. 1) com a CCAM de Campo Maior, fundada em 1912. As três instituições financeiras de teor cooperativo tinham adequados indicadores económicos para a sua atividade.

Tabela 25 − Caixas Associadas do SICAM com processos de fusão em Portugal (2013)

[milhões de euros]

2012							2024		
	CCAM	Fundação	Ativo líquido	Crédito dos clientes	Capitais próprios	Taxa de transformação		Ativo líquido	Capitais próprios
1	Oliveira de Azeméis	1983	72 678	61 213	7948	57,3%	Oliveira de Azeméis e Estarreja	229 221	21 890
2	Estarreja	1979	23 100	7 918	3356	42,0%			

Adaptado de Relatórios de Contas das Instituições Financeiras de 2012 e de 2024.

Os dois bancos de teor cooperativo possuíam adequados indicadores económicos.

Tabela 26 − Caixas Associadas do SICAM com processos de fusão em Portugal (2014)

[milhões de euros]

2013							2024		
	CCAM	Fundação	Ativo líquido	Crédito dos clientes	Capitais próprios	Taxa de transformação		Ativo líquido	Capitais próprios
1	Tramagal	1988	36 823	22 127	4208	74,9%	Ribatejo Norte e Tramagal	229 221	21 890
2	Ribatejo Norte [1]	1995	100 660	69 771	8165	70,1%			

[1]A CCAM do Ribatejo Norte resulta da fusão, em 1995, da CCAM de Tomar (fundada em 1914), da CCAM de Riachos (1920) e da CCAM de Torres Novas (1928).
Adaptado de .

Esta investigação não encontra evidência de processos de fusão devido a questões financeiras-económicas, isto é, para solucionar problemas específicos derivados da grande crise financeira de 2008 e da crise económica portuguesa de 2010.

Revivendo que o Relatório e Contas de 2014 da Caixa Central refere «Em julho de 2013 foi aprovada a estrutura organizacional da Caixa Central e foram lançadas 12 iniciativas de transformação, sendo a sua (xii) aceleração do processo de fusão das Caixas». Este relatório foi apresentado pelo mandato sucedâneo ao de João Costa Pinto. A dinamização de fusões é apresentada como uma questão estratégica do SICAM. Uma ideia relacionada é a das economias de âmbito, o que significa que as empresas obtêm vantagens competitivas da produção/comercialização em conjunto de produtos conexos.

Pode esperar-se que o tipo de economia de escala ou de âmbito potencialmente mais importante varie consoante o tipo de cooperação. Por sua vez, isto implica que a tensão particular entre democracia e economias de escala pode variar consoante o tipo de cooperação. As alterações nas economias de escala podem ser impulsionadas por forças diversas, seja por mudanças tecnológicas, ou por mudanças no ambiente concorrencial.

7.5. Economias de escala

Uma justificação para a procura de dimensão é o «ganho de escala» para criação de valor negocial. O maior é o que tende a ser o mais forte.

Na banca, as CCAM tendem a obter vantagens comparativas da sua pequena escala e proximidade, ao customizarem o seu trabalho junto dos clientes. As cooperativas de crédito poderiam funcionar neste ambiente, porque foram criadas em pequenas comunidades nas quais os mutuários, os depositantes e os gerentes se conheciam bem, podendo, assim, impor sanções sociais àqueles que violassem o seu contrato (Guinnane, 2001). Estas vantagens continuaram até o século XX, mas foram gradualmente corroídas, devido ao aumento da mobilidade das pessoas, à redução dos custos de saída da comunidade e às melhorias tecnológicas que mudaram a natureza das economias de escala no setor bancário.

Peterson e Rajan (2002) argumentaram que os avanços nas tecnologias de informação tornaram a informação do mutuário quantificável (com a inteligência artificial no tratamento de dados) e reduziram os retornos ao conhecimento local «tácito» sobre os mutuários. Em muitos países, a desregulamentação global dos serviços financeiros incluiu a eliminação das restrições às sucursais bancárias, permitindo, muitas vezes, que os bancos se tornem universais e isomorfos, realizando atividades à escala global. Este é o mercado de alguns que concorrem ao nível global, e não o da banca portuguesa.

Em 2025, o que resta da banca portuguesa concorre ao nível doméstico e com modelos de negócio do século XX. A Tabela 27 sugere relações de poder quanto à dimensão. Assim, a maior Caixa Associada do SICAM, a CCAM da Costa Azul, tem 1,08% da dimensão da CGD, 0,18% do CaixaBank, proprietário do Banco Português de Investimento (BPI), 0,06% do Santander España, proprietário do Santander Totta, e 0,07% do Banque Populaire Caisse d'Épargne (BPCE), proprietário do Novo Banco. Ou seja, a capacidade da CCAM da Costa Azul de poder negociar com bancos globais implantados no mercado português é materialmente irrelevante.

Tabela 27 – Comparação entre instituições financeiras a operar em Portugal (2024)

		CGD	Millennium bcp	CaixaBank	Santander España	BNP Paribas	BPCE	GCA
	Ativos consolidados	**106 684**	**102 144**	**631 003**	**1 803 272**	**2 704 908**	**1 584 558**	**27 282**
Costa Azul	**1151**	1,08%	1,13%	0,18%	0,06%	0,04%	0,07%	4,22%

Centro Litoral (Pombal)	**1066**	1,00%	1,04%	0,17%	0,06%	0,04%	0,07%	3,91%
Noroeste	**1037**	0,98%	1,02%	0,16%	0,06%	0,04%	0,07%	3,80%
Vale de Sousa e Baixo Tâmega	**1004**	0,94%	0,98%	0,16%	0,06%	0,04%	0,06%	3,68%
Algarve	**931**	0,88%	0,91%	0,15%	0,05%	0,03%	0,06%	3,41%
Leiria	**884**	0,83%	0,87%	0,14%	0,05%	0,03%	0,06%	3,24%
CGD	**106 284**	100%	104%	17%	6%	4%	7%	390%
Millennium bcp	**102 144**	96%	100%	16%	6%	4%	6%	374%
CaixaBank	**631 003**	594%	618%	100%	35%	23%	40%	2313%
Santander España	**1 803 272**	1697%	1765%	286%	100%	67%	114%	6610%
BNP Paribas	**2 704 908**	2545%	2648%	429%	150%	100%	171%	9915%
BPCE	**1 584 558**	1491%	1551%	251%	88%	59%	100%	5808%
GCA	**27 282**	26%	27%	4%	2%	1%	2%	100%

Adaptado de .

Igual dilema tem o GCA e a CGD, quando em comparação com outras instituições que têm atividade bancária em Portugal. Na era digital, com a intervenção da inteligência artificial, as novas plataformas digitais promovem novos *players* globais, como o Banco Revolut, com sede na Eslovénia.

Através do recurso a dados sobre bancos de teor cooperativo do início da década de 1980 na Finlândia, Kolari e Zardkoohi (1990) encontraram poucos indícios de economias de escala positivas. Jones e Kalmi (2011), com base em dados da primeira metade dos anos 2000, encontraram algumas evidências sobre deseconomias de escala (os bancos cooperativos maiores com pior desempenho). No Japão, Deelchand e Padgett (2009) também verificaram deseconomias de escala entre bancos cooperativos japoneses.

Também não é claro se os estudos sobre economias de escala controlam adequadamente o facto de as instituições de menor dimensão assumirem menos risco e serem menos suscetíveis de impor um risco sistémico. Klinedinst (2012) observou que, antes e durante a crise, as instituições financeiras relativamente pequenas e as cooperativas de crédito tinham um património líquido maior do que muitos bancos de grande dimensão e também eram menos propensas a remunerar excessivamente os seus executivos.

Além disto, muitas fusões de bancos cooperativos ocorrem em condições diferentes daquelas que caracterizam as empresas de teor acionista. Muitas vezes, a principal circunstância é a da coação; uma fusão é realizada por razões de solidariedade, a fim de evitar que uma cooperativa em dificuldades económicas entre em colapso (Jones, 2007). Neste caso, presumivelmente, existe uma simbiose entre economias de escala e democracia.

8. Evolução do BES de 2008 a 2014

O BES foi um dos maiores bancos privados de Portugal, cujas origens remontam ao ano de 1869, com a sua sede icónica da Avenida da Liberdade.

Em 2014, o Banco entrou em colapso, o que teve um forte impacto na sociedade civil, económica e política. Apesar do conjunto de processos e procedimentos especiais de 2008 a 2014, coordenados pelos supervisores nacionais e europeus, foi possível uma falha na *corporate governance*, com impacto económico em milhares de cidadãos e empresas.

Assim, e de imediato, foi criada uma Comissão Parlamentar de Inquérito. O *Relatório Final* da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015) teve como deputado relator Pedro Manuel Saraiva, do Partido Social Democrata (PSD), e foi concluído a 26 de abril de 2015. Trata-se de um importante documento.

No primeiro paragrafo do documento, é referido «Na história do sistema bancário e da economia nacional, o ano de 2014 ficará decerto marcado pelo colapso do Grupo Espírito Santo (GES), que arrastou consigo a aplicação, pela primeira vez efetuada no contexto da União Europeia a esta escala, de uma medida de resolução ao BES, o terceiro maior banco nacional, com implantação especialmente forte na concessão de crédito às PME (que tinha como clientes 89% das grandes empresas e 66% das PME nacionais), mais 145 anos de existência, uma vasta presença nacional e internacional (traduzida em quase 800 balcões), a que correspondem mais de 2 milhões de clientes, 20% de quota de mercado e mais de 10 mil postos de trabalho, com presença, além de Portugal, em mais de vinte países muito diversificados. A marca BES era assim uma marca conceituada, com um valor estimado, enquanto tal, próximo de 1.000 milhões de euros, que assim desaparece, de modo inesperado, ao longo de 2014» (Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES, 2015). Logo de seguida, menciona «sobretudo a partir dos fortes problemas de financiamento sentidos no GES que decorre uma contaminação que acabaria por condicionar e penalizar fortemente o próprio BES, que era o coração, tanto afetivo como patrimonial, de todo o GES» (Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES, 2015).

Foram, pois, «fortes problemas de financiamento» que desencadearam a implosão de uma importante instituição financeira. Como foi possível ocorrerem falhas de monitorização

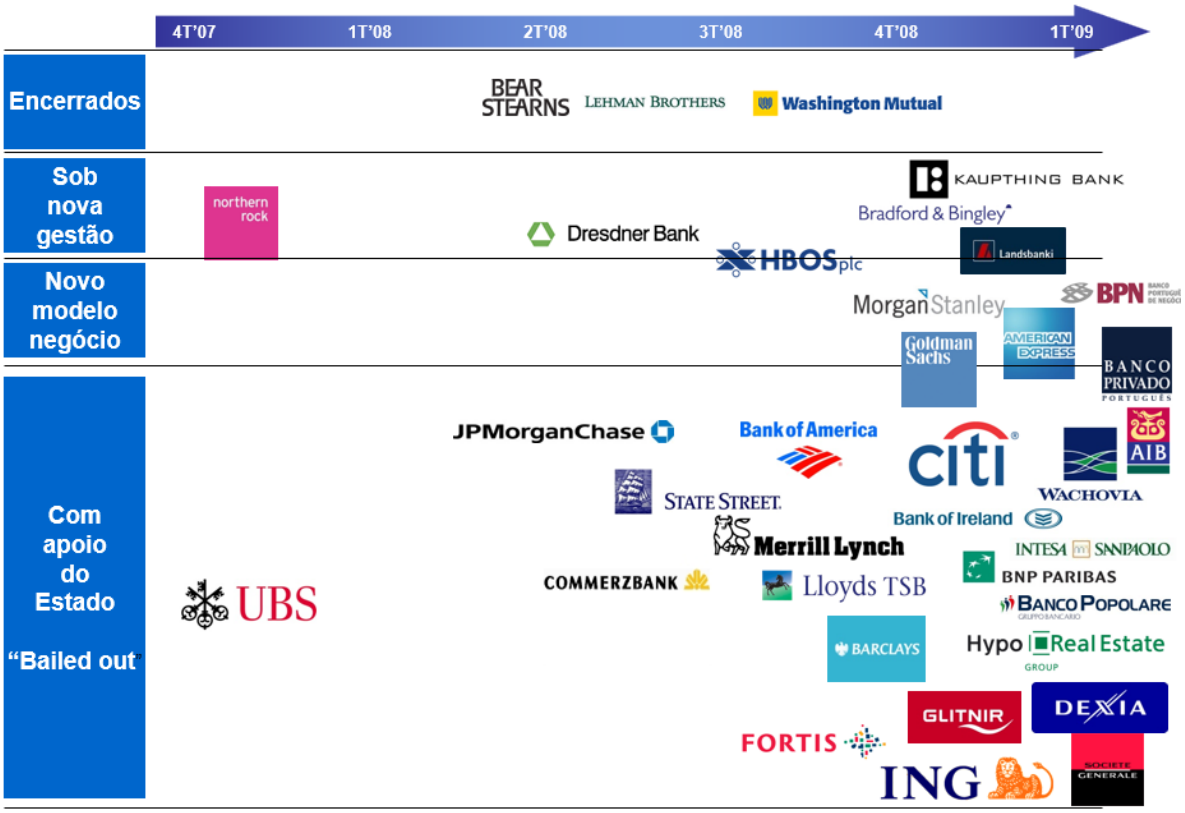
de gestão no período em que o sistema bancário esteve sob o maior escrutino dos supervisores, dos legisladores, dos auditores, dos seus pares e da sociedade civil?

8.1. Grande crise financeira de 2008

Em 2008, assistiu-se à maior crise financeira desde a Grande Depressão nos EUA, em 1928. «Uma evidente falha na *governance* das instituições foi a incapacidade de monitorizar e controlar os modelos de apetite ao risco, que vinham a ser tomados pelos administradores, pelas autoridades de supervisão e, em muitos casos, pelos acionistas, que não foram capazes de perceber a efetiva dimensão e natureza dos riscos que assumiam em nome das instituições financeiras» (European Commission, 2010).

Atentando na Figura 9, é possível concluir que a grave crise financeira de 2008 implicou alterações significativas em diversas instituições financeiras. Desde logo, o Bear Stearns, o Lemman Brother (o quarto maior banco dos EUA em termos de ativos) e o Washington Mutual, todos dos EUA, foram encerrados.

Figura 9 – Grande crise financeira de 2008

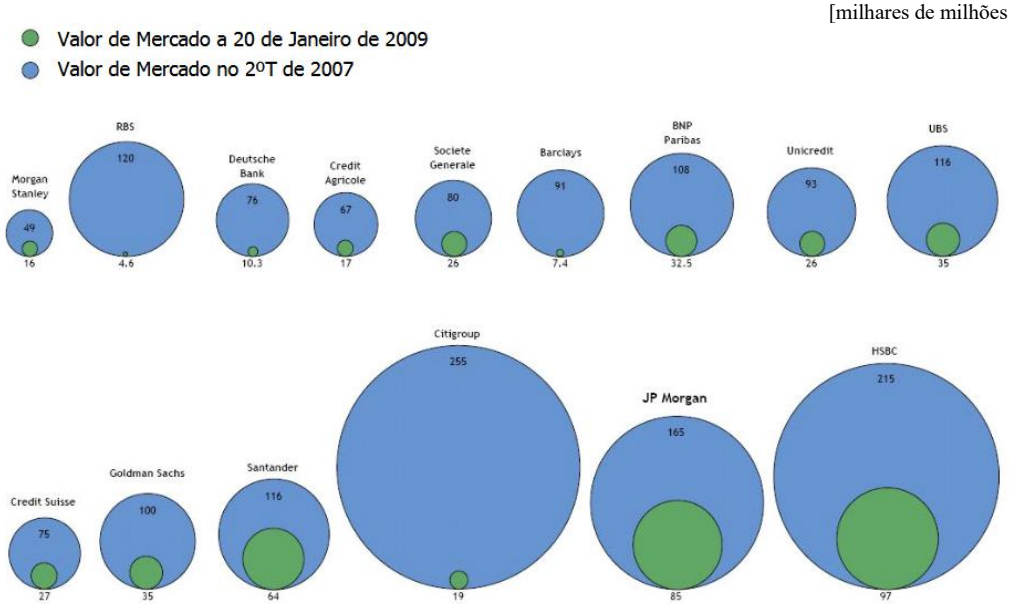


O relatório da Comissão Europeia (2010) refere, explicitamente, que «Um dos elementos mais flagrantes foi a falta de controlo dos administradores, que muitas vezes não dispunham de uma capacidade de exercício de controlo efetivo sobre as tomadas de decisão e as medidas estratégicas de condução da empresa/instituição financeira. Adicionalmente, a falta de diversificação e qualificação entre os administradores, tornava-os incapazes de aferir a medida de risco apropriada para a respetiva instituição financeira ou de garantir uma adequada gestão de risco». De seguida, expõe que «a questão dos conflitos de interesses e remuneração desempenha também um papel central nas falhas de *governance* que precederam a Crise do *Subprime*. Os interesses de algumas categorias de acionistas, que almejavam investimentos de grande risco e grande retorno a curto prazo, estavam desalinhados com os interesses de outras categorias de acionistas e das restantes partes interessadas (*stakeholders*). Existiam poucos incentivos que alinhassem a *performance* de longo prazo com a *performance* de curto prazo. Os administradores tomavam riscos excessivos pois a parte variável da sua remuneração estava indexada à performance anual. Os interesses dos acionistas e dos administradores estavam assim alinhados» (Comissão Europeia, 2010).

O Gráfico 3 mostra a evolução da capitalização bolsista de importantes bancos entre 2007 e 2009, bem como a fragilidade da perceção do mercado na valorização de ativos financeiros.

Gráfico 3 – Evolução da capitalização bolsista de bancos (junho de 2007 a janeiro de 2009)

[milhares de milhões U$D]



Fonte: Morgan (2009).

Em Portugal, o «tsunami» financeiro também foi sentido em alguns bancos logo em 2008.

8.1.1. Nacionalização do BPN

Em 2008, «o Banco de Portugal realizou uma ação inspetiva ao BPN, detetando irregularidades que sugeriam uma situação insustentável de rutura de pagamentos e não encontrando soluções viáveis para a ausência de liquidez da instituição, uma vez que a resolução passava pela reposição dos níveis de capital adequados ao exercício da atividade. Assim, em novembro de 2008, o Governo aprovou uma proposta de lei que nacionalizava as ações representativas do capital social do BPN. Durante o período que levou à efetivação da nacionalização foram designados, pelo Banco de Portugal, nos termos do artigo 143.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, dois administradores da CGD para integrarem o órgão de administração do BPN. O Governo definiu ainda que as operações de crédito e de assistência de liquidez, que fossem realizadas pela CGD a favor do BPN, beneficiavam da garantia de Estado, compreendida dentro do limite legalmente estabelecido para as garantias que o Estado prestou à Banca no valor de 20 mil milhões de euros» (Coelho, 2012).

8.1.2. Intervenção no BPP

O BPP também teve sérios problemas de liquidez, tendo o Governo Português recusado, em novembro de 2008, o pedido de auxílio de 750 milhões de euros, solicitado por João Rendeiro, o homem que liderou a instituição durante 12 anos. O Governo autorizou apenas uma operação de financiamento de 450 milhões de euros, com garantia de Estado e operacionalizada por seis instituições financeiras (CGD, Millenium bcp, BES, Santander Totta, BPI e Caixa Central de Crédito Agrícola).

Os clientes do BPP viriam a ser indemnizados pelo Fundo de Garantia de Depósitos (do BdP, com o máximo de 100 mil euros) e pelo Sistema de Indemnização aos Investidores (da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários [CMVM], com o máximo de 25 mil euros), mas os valores não cobriam a totalidade do dinheiro investido. «Em 2018, João Rendeiro foi condenado a cinco anos de prisão por falsidade informática e falsificação de documentos, pena que fica suspensa se pagar 400 mil euros à associação Crescer. O ex-administrador Paulo Guichard foi condenado a quatro anos e três meses, pena suspensa na sua execução, se pagar 25 mil euros à associação Os anjos.» (Lusa, 2020).

Em regra, o maior parceiro comercial de um país é o país vizinho, e a banca tende a seguir o seu cliente. Em Espanha, a crise financeira de 2008, ao contrário do que aconteceu em Portugal, atingiu particularmente as Cajas de Ahorros, banca mutualista secular com forte crescimento após a década de 1980. Examinemos, então, o que se passou em Espanha.

8.2. Processo de reestruturação do setor financeiro espanhol em 2009

Segundo Gutiérrez Fernández e colaboradores (2016), um elemento controverso foi o custo do processo a reestruturação do setor. Segundo o Banco de Espanha, a ajuda à recapitalização do setor ascendeu a 61 336 milhões de euros; no entanto, o total de fundos públicos aplicados à reestruturação ascendeu a 107 913 milhões de euros, somando-se os fundos do Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), do Fundo de Garantia de Depósitos (FDG) e do Banco de Espanha. Refira-se que os bancos «saudáveis» afetaram cerca de 7,5 mil milhões de euros em contribuições para o FGD e para a Sociedade Gestora de Ativos de Reestruturação Bancária (SAREB). Assim, o Santander contribuiu com 4 mil milhões de euros, o Banco Popular com 1,8 mil milhões, o CaixaBank com 966,2 milhões, o Sabadell com 750 milhões e o Bankinter com 66 milhões de euros. Alguns bancos adquiriram entidades bancárias durante a crise: Banco Popular (Banco Pastor); BBVA (Unnim); Sabadell (CAM); e CaixaBank (Caixa Girona, Bankpime, Banco de Valencia e Banca Cívica).

As Cajas de Ahorros foram os grandes derrotados da grande crise financeira de 2008.

8.2.1. Crise nas Cajas de Ahorros espanholas em 2010

As Cajas de Ahorros são bancos de teor cooperativo de índole agrícola espanhóis, ou seja, as Caixas de Crédito Agrícola portuguesas, mas com distintos modelos de negócio. Caracterizam-se como instituições financeiras tendencialmente de implantação ao nível regional, com uma relativa forte influência dos governos locais nos seus órgãos de administração, cujos lucros são, em parte, dedicados a obras sociais. Também é importante indicar que, ao contrário de bancos de teor acionistas, as Cajas de Ahorros não podem recorrer aos mercados bolsistas para financiar as suas operações (Gutierrez Fernández et al., 2016).

A partir de 1989, as Cajas de Ahorros passaram a ter total liberdade para operar em todo o território nacional. De 1986 a 2008, houve uma clara expansão, como consequência da ampla liberalização, a partir do momento em que as Cajas de Ahorros passaram a gozar de liberdade de estabelecimento em todo o território nacional (Bernad et al., 2005; Gutiérrez et al., 2012, 2013; Ibarrondo & Sánchez, 2005; Illueca et al., 2005).

Tal como aconteceu noutros lugares da Europa, em 2010, após o colapso do mercado imobiliário em Espanha, as Cajas de Ahorros encontraram-se numa posição de risco. Consequentemente, o Governo Espanhol interveio, na tentativa de reestruturar os seus modelos de negócio, promovendo o FROB, com o objetivo de concretizar operações de aquisição e fusão entre estas Cajas de Ahorros e os bancos de teor acionista de pequena dimensão, procurando otimizar a sua competitividade. Assim, das 45 Cajas de Ahorros regionais espanholas existentes em 2009, apenas persistiram 15, no final de 2012 (Confederación Española de Cajas de Ahorros [CECA], 2015).

Tabela 28 – Aquisições e fusões das Cajas de Ahorros espanholas

[milhões de euros]

Banco	Cajas de Ahorros	Apoio do FROB	Data da integração
Banco Financiero y de Ahorros	Adquiriu as Caja Madrid, Bancaja, Caixa Laietana, Caja Canarias, Caja Ávila, Caja Segovia e Caja Rioja	4464	Janeiro de 2011
Banco Mare Nostrum	Adquiriu as Caja Murcia, Caixa Penedés, Sa Nostra e Caja Granada	915	Janeiro de 2011
BBK	Absorveu a Cajasur	800	Dezembro de 2010
Caja 3	Adquiriu as Caja Inmaculada, Caja Círculo e Caja Badajoz	0	Dezembro de 2010
Banco Base	Adquiriu as CAM, Cajastur, Caja Cantabria e Caja Extremadura	1493	Dezembro de 2010
Nova Caixa Galicia	Adquiriu as Caixa Galicia e Caixanova	1162	Dezembro de 2010
La Caixa	Absorveu a Caixa Girona	0	Novembro de 2010
Cajasol	Adquiriu as Cajasol e Caja Guadalajara	0	Outubro de 2010
Caja España	Adquiriu as Caja España e Caja Duero	525	Outubro de 2010
Cajastur	Absorveu a CCM	7100	Setembro de 2010
Banca Cívica	Adquiriu as Caja Navarra, Caja Canarias, Caja de Burgos, Cajasol e Caja de Guadalajara	0	Setembro de 2010
Catalunya Caixa	Adquiriu as Caixa Catalunya, Caixa Tarragona e Caixa Manresa	1250	Julho de 2010
Unnim Caixa	Adquiriu as Caixa Sabadell, Caixa Terrasa e Caixa Manlleu	380	Julho de 2010
UniCaja	Absorveu a Caja Jaen	0	–

Adaptado de Coelho (2011).

O Real Decreto-Lei 9/2009, de 26 de junho, promoveu um intenso processo de reestruturação de integrações, fusões e ajustes regulatórios. Relevante foi também a reforma do regime jurídico das Cajas de Ahorros, produzida pelo Real Decreto-Lei 11/2010, de 9 de julho, que conferiu às Cajas de Ahorros a possibilidade de exercerem a

sua atividade através de um banco (exercício indireto de atividade) com uma participação superior a 50% dos seus direitos de voto, permitindo-lhes, assim, aceder aos mercados de capitais para reforçar os seus recursos e introduzir melhorias na sua governação. Finalmente, o Real Decreto-Lei 2/2011, de 18 de fevereiro, reforçou o sistema financeiro espanhol e tentou conseguir o saneamento das Cajas de Ahorros (Morcate, 2017).

Tabela 29 – Número de agências bancárias por entidade (1986 a 2013)

Caja de Ahorros	Fundação	1986	1995	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2024
CaixaBank		2549	3888	6663	7470	7149	6943	6525	6212	5644	4128
Bankia	2011	1724	2470	3691	4056	4059	4000	3168	3037	2092	n.d.
CatalunyaBank		825	1019	1483	1672	1605	1377	1163	1163	1009	n.d.
NCG Banco[1]		615	937	1203	1447	1281	1344	1029	826	580	882
Kutxabank		864	674	999	1377	1357	1344	1253	1206	1061	663
Banco Sabadell	1881	752	986	2096	2341	2178	2172	2054	1857	2418	1382
Banco Mare Nostrum	2011	685	1071	1683	1821	1741	1741	1454	1342	818	n.d.
Unicaja Banco	2011	746	723	896	970	949	931	853	801	753	952
Ibercaja Banco	2011	355	521	1008	1085	1085	1076	1052	1047	1016	892
Banco grupo Cajatres	2011	356	475	604	625	616	595	575	575	389	n.d.
Banco CEISS	2011	593	837	1139	1148	1130	1844	895	879	722	n.d.
Liberbank	2011	835	878	1140	1366	1336	1339	1219	1214	1136	n.d.
BBVA		2726	2568	4136	4091	4091	3717	3608	3028	3247	5749
Caixa Ontinyent	1884	19	28	42	47	47	47	47	47	47	45
Caixa Pollença	1880	5	11	17	21	21	21	21	20	20	24

n.d. – Não diisponível.
[1] Em passou a denominar-se de Abanca.
[1] Em 2021, o Bankia foi absorvido pelo CaixaBank.
[2] Em 2016, o CatalunyaCaixa foi absorvido pelo BBVA.
[3] Em 2018, o Banco Mare Nostrum foi absorvido pelo Bankia.
[4] Em 2015, o Banco Grupo Cajatres foi absorvido pelo Ibercaja Banco.
[5] Em 2018, o Banco CEISS foi absorvido pelo Unicaja Banco.
[6] Em 2021, o Liberbank foi absorvido pelo Unicaja Banco.
Adaptado de Morcate (2017).

A Tabela 30 mostra que o número de Cajas de Ahorros de 1986 a 2015 diminuiu, em contraponto ao aumento do número de balcões (consultar a Tabela 28), tendo diminuído o número de 76 entidades em 1986 para 15 em 2013.

Tabela 30 – Evolução do número de entidades de Cajas de Ahorros (1986 a 2013)

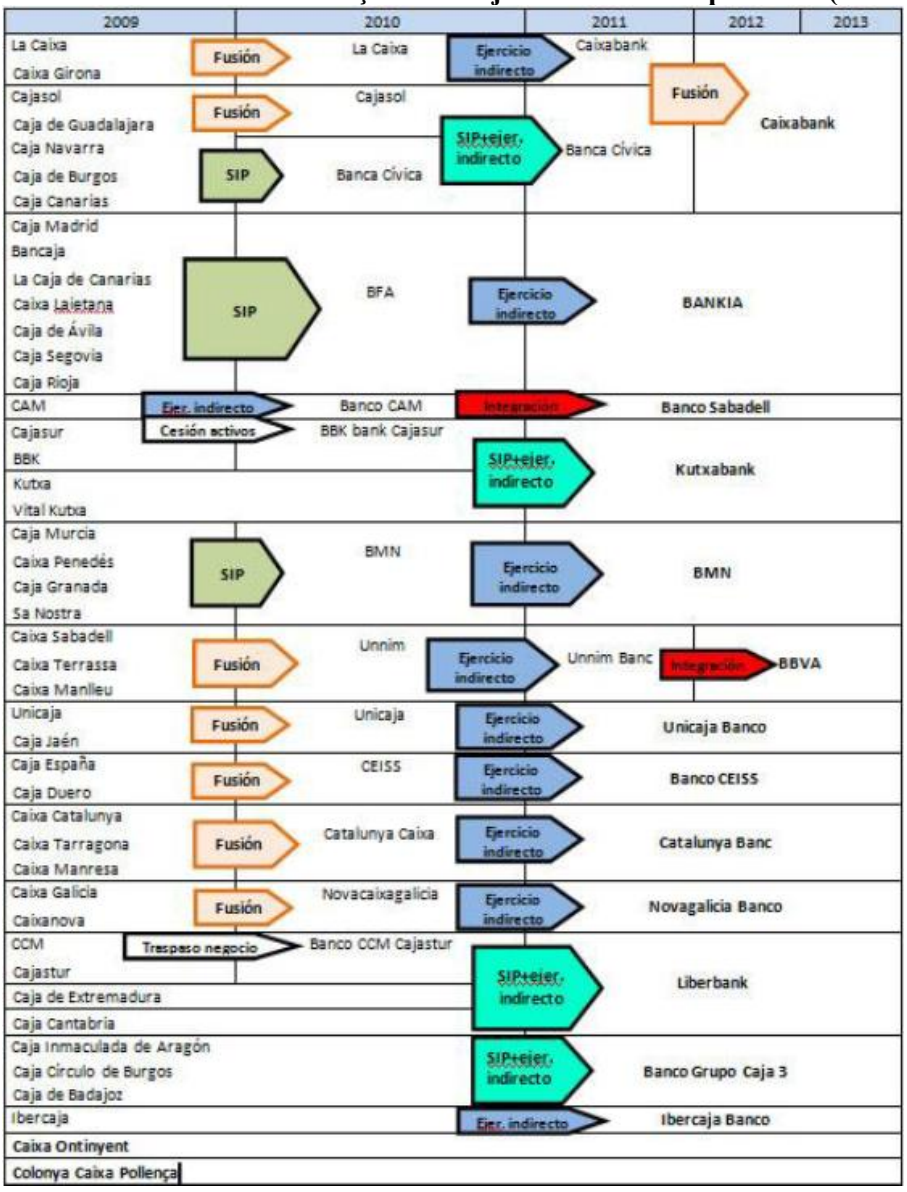
Ano	N.º de Cajas de Ahorros	Ano	N.º de Cajas de Ahorros	Ano	N.º de Cajas de Ahorros	Ano	N.º de Cajas de Ahorros
1986	76	1993	51	2000	47	2007	45
1987	76	1994	51	2001	46	2008	45
1988	76	1995	50	2002	46	2009	45
1989	76	1996	50	2003	46	2010	36
1990	64	1997	50	2004	46	2011	20
1991	56	1998	50	2005	46	2012	15
1992	53	1999	49	2006	45	2013	15

Adaptado de Morcate (2017).

Assim, a mudança de paradigma sucede em 2010 e 2011, passando de 45 bancos em 2009 para 45 em 2010 e para 15 em 2012. As Cajas de Ahorros experimentaram um profundo processo de reestruturação, que se traduziu na redução do número de entidades, de agências e de âmbito (presença nas províncias), como são os casos do NCG Banco, do Banco Caja 3 e do Banco CEISS (os dois primeiros pela metade e o CEISS deixou de estar em 10 províncias).

Com o aumento de dimensão, e sem os instrumentos de mercado da banca de teor acionista para uma recapitalização, para sobreviverem, uma parte significativa de Cajas de Ahorros teve de promover a sua integração ou fusão com bancos de teor acionista. O Gráfico 4 ilustra os modelos de intervenção que estes bancos tiveram entre 2009 e 2013.

Gráfico 4 – Processo de reestruturação das Cajas de Ahorros espanholas (2009 a 2013)



Adaptado de Morcate (2017).

Em 2024, restavam a Caixa Outinvent, fundada em 1884, de Valença, com 45 agências bancárias (47, em 2010), e a Caixa Pollença, fundada em 1880, nas Islas Baleares, com 24 agências bancárias (21, em 2010), mantendo o modelo tradicional, representando apenas cerca de 0,1% do negócio bancário espanhol, contra 9%, em 2009.

Em 2025, a CECA mantém o acrónimo e representa nove instituições bancárias, algumas de teor acionistas, e diversas fundações (Figura 10).

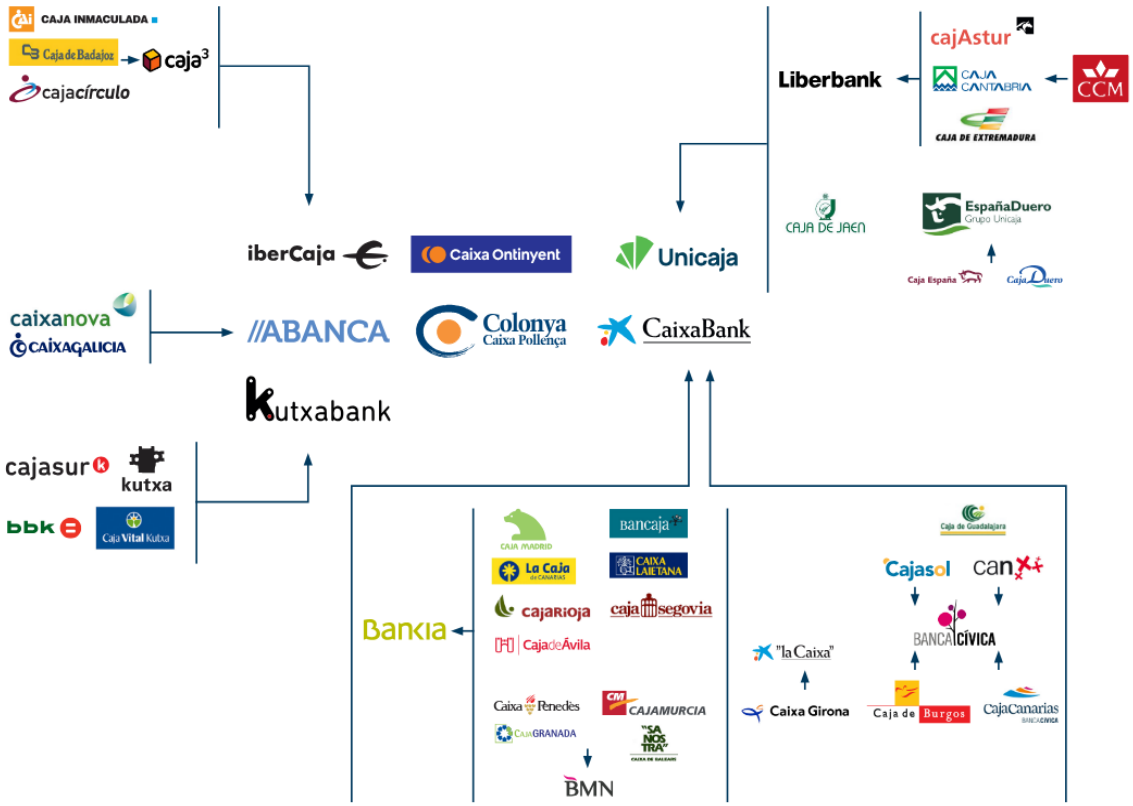
Figura 10 – Composição da CECA



Fonte: https://www.ceca.es/wp-content/uploads/2024/09/Evolucion-regulatoria-y-financiera-sep-24.pdf.

A Figura 11 ilustra o conjunto do reestruturações, entre 2008 e 2024, dos bancos que, em 2024, integravam a CECA.

Figura 11 – Processo de reestruturação do setor da CECA (2024)



Fonte: CECA (2025) Anuário Estatístico CECA https://www.ceca.es/el-sector-en-cifras/.

À guisa de conclusão do exemplo da estratégia de banca mutualista espanhola de 1980 a 2008, assim como da eficácia da sua supervisão e regulação, Gutiérrez e colaboradores (2013) referem que, em 2010, «a situação se tornou insustentável, embora com diferenças entre as Cajas de Ahorros por terem desenvolvido políticas diferentes. Também pelas disposições díspares dos diversos poderes políticos – estadual, regional e municipal – além de diversas entidades, inclusive os sindicatos de trabalhadores, que tinham representantes no Conselhos de Administrações. O Banco de Espanha – que, com a manutenção de um esplêndido Serviço de Estudos para aconselhar as autoridades públicas e a população espanhola, não tem outra missão senão a de inspecionar as instituições de crédito – parece ter ficado demasiado para trás no seu trabalho de inspeção e alerta. Finalmente, os atuais altos e baixos, que parecem dever-se não à procura da máxima eficiência nesta metade do sistema de crédito espanhol, mas como derivação de confluências muito variadas, vieram assustar os contribuintes, apesar de os seus fundos não estarem em risco, mas ninguém veio a público explicá-lo com força, com evidentes prejuízos coletivos. Critérios como o da dimensão, mas o da eficácia sim, mostram que houve erros colossais de direção». O supervisor foi acusado de agir tarde.

A necessidade de transmitir credibilidade e ajudar a melhorar os níveis de confiança dos mercados nos bancos promoveu auditorias aceites como credíveis. Aqui, vale recordar George Orwel: «Todos os animais são iguais, mas uns são mais iguais do que outros».

8.3. Exercício de resistência à banca europeia de 2010

Coelho (2011) refere que «Em 2010, o Committee of European Banking Supervisors (CEBS), em cooperação com o BCE, realizou um exercício de teste de *stress*, o qual pretendia avaliar a resistência de 91 bancos europeus, tendo em consideração um cenário adverso extremo, mas plausível. As avaliações basearam-se essencialmente na solvabilidade».

Em Portugal o supervisor promoveu os testes de resistência aos quatro maiores grupos bancários (CGD, Millennium bcp, BES e BPI), os quais, em conjunto, à data, representavam cerca de dois terços do total do ativo do sistema bancário português (Tabela 31), sendo que o BPI foi o que apresentou os melhores resultados.

Tabela 31 – Resultados dos rácios *tier 1* no exercício do teste de esforço (2010 e 2011)

Rácios *rier 1*	CGD	Millennium *BCP*	BES	BPI
Cenário de referência	9,1%	9,4%	9,2%	11,6%
Cenário adverso	8,4%	8,4%	7,4%	10,3%
Cenário adverso e choque de risco soberano	8,2%	8,4%	6,9%	10,2%

Adaptado de BdP(2011).

«O resultado do teste de *stress* feito aos 91 bancos europeus (65% de todo o sistema bancário europeu) mostrou que sete das instituições financeiras (7,7% do total) não resistiram às condições adversas dos cenários do teste, tendo os seus rácios *Tier* 1 permanecido aquém dos 6%. Os bancos que reprovaram no exercício foram o banco alemão Hypo Real Estate Holdings (nacionalizado pouco tempo antes do exercício), o banco grego Agricultural Bank of Greece (ATEbank), e as Cajas de Ahorros espanholas (equivalentes às Caixas de Crédito Agrícola portuguesas) Diada, Cajasur, Espiga, Unnim e Banca Cívica. Estes sete bancos tiveram necessidade de aumentar o capital num total de 3,5 mil milhões de euros de forma a reforçarem a sua solvabilidade, sendo que apenas as cinco Caixas de Aforro espanholas precisaram de cerca de 2 mil milhões de euros» (Coelho, 2011).

Em consequência destes exames, o governo português promoveu um programa de recapitalização com apoio de garantias de Estado, sendo que o BES foi o único banco sistémico português que não solicitou este instrumento para se recapitalizar (Tabela 32).

Tabela 32 – Recapitalização de bancos portugueses por ajuda de Estado (2011)

BCP	«Estado comprometeu-se a subscrever 3 mil milhões de ISEs e adicionalmente, o BCP procedeu a um aumento de capital de 500 milhões de euros, destinado aos seus acionistas, com tomada firme pelo Estado no valor de 4 cêntimos por ação».
BPI	«Realizou um aumento de capital de 200 milhões de euros, com direitos de preferência para os acionistas existentes à data, tendo o Estado subscrito 1,500 milhões de ISE's. Com o montante resultante do aumento de capital o BPI pretendia recomprar um montante equivalente de ISE's».
CGD	«O Estado, como acionista único, subscreveu 900 milhões de euros de ISE's e ainda procedeu a um aumento de capital de 750 milhões de euros, através da emissão de 150.000.000 novas ações com valor nominal de 5,00 euros por ação».
ESFG	«Optou por uma via diferente de recapitalização, não tendo recorrido ao Estado para se capitalizar, na linha da Recomendação EBA 2011 e da Cimeira do Euro de 26 de outubro de 2011, nas quais se dava preferência pelo recurso aos fundos próprios de cada Banco, antes de recorrer ao auxílio do Estado para se recapitalizar».

Fonte: Cruz (2013).

«Denota-se assim que os bancos portugueses que se recapitalizaram com recurso ao auxílio do Estado, procuraram evitar a modalidade de aquisição de ações próprias, numa tentativa de obviar o Estado de se imiscuir nas estruturas acionistas dos bancos, i.e., para

evitar que o Estado se torne acionista dos bancos, pelo menos num primeira fase, já que os ISEs são passíveis de conversão em ações especiais em determinadas circunstâncias» (Cruz, 2013).

Cruz (2013) dá nota de que «a recapitalização dos bancos portugueses não se subsumiu apenas a medidas de reforço de capital para cumprir os requisitos da Recomendação EBA 2011 e Acordo Basileia III. Houve também uma evidente preocupação com o *governance* e com a definição de medidas para promover o bom governo societário, estando inclusivamente previsto no artigo 12.º n.º 1 alínea d) da Lei da Recapitalização, que devem constar dos planos de recapitalização "eventuais ajustamentos a introduzir no sistema de governo societário e nos mecanismos de gestão de controlo de riscos, tendo em vista a prossecução dos objetivos do plano"».

O BES teve, no período de 2008 a 2013, resultados que sugeriam uma gestão eficiente, e os seus responsáveis recebiam louvores públicos por instituições de reconhecido valor.

A 12 de maio de 2014, o administrador do BES responsável pelas áreas do risco, da recuperação de crédito e do *marketing* venceu a 9.ª edição do Prémio Carreira da Universidade Católica (Gago, 2014). A notícia publicada no *Jornal de Negócios* refere que «A distinção surge numa altura em que o nome de Joaquim Goes é apontado como possível sucessor de Ricardo Salgado» e que lhe foi atribuída «pela sua carreira profissional de sucesso ímpar, assim como pelos seus valores e qualidades enquanto cidadão que o tornam um exemplo para a sociedade» (Gago, 2014).

Tabela 33 – Evolução dos ativos e dos resultados da banca portuguesa (2009 a 2014)

Bancos	Ativos consolidados						Resultados líquidos					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2009	2010	2011	2012	2013	2014
CGD	120 984	125 861	120 565	116 856	112 962	100 152	278	250	(488)	(394)	(575)	(348)
Millennium bcp	95 550	100 009	93 482	89 744	82 007	73 360	225	301	(848)	(1219)	(740)	(226)
BES	82 297	83 655	80 237	83 690	80 608	*	522	510	(108)	96	(517)	*
BPI	47 449	45 659	42 955	44 564	42 699	42 628	175	184	(284)	249	66	(163)
BANIF	14 442	15 710	15 823	13 992	13 603	13 125	54	33	(161)	(576)	(470)	(295)
GCA	12 947	14 200	14 240	15 113	14 620	15 049	52	35	55	44	(2)	26

Adaptado de https://www.apb.pt/pt/publicacoes/estatisticas.

A 31 julho de 2014, «Logo às 00:00, o BdP emite um comunicado em que diz que factos descobertos no BES apontam para a "prática de atos de gestão gravemente prejudiciais" e admite consequências contraordenacionais e até criminais para a ex-equipa de gestão liderada por Ricardo Salgado» (Lusa, 2024).

O BES era um banco sistémico, com emissão de obrigações no mercado de capitais, o que implica a sua supervisão pelo BdP e pela CMVM; contudo, colapsou em maio de 2014. Vamos apresentar de seguida algumas das histórias deste colapso.

8.4. Notícias difundidas sobre o Banco Espírito Santo (BES)

Vamos apresentar um conjunto de notícias publicadas sobre a *corporate governance* do BES, instituição financeira que era considerada como um exemplo de *good governance* na sociedade e na academia portuguesa.

Para uma melhor investigação e análise, os artigos, recolhidos na Internet, não foram editados e são publicados na íntegra. A sua interpretação é o objeto da pesquisa.

O trabalho de Margarida Ferreira, publicado a 5 de agosto de 2014 no *Ekonomista*, ajuda a esclarecer dúvidas que surgiram cerca 2 semanas após a intervenção do BdP e com imensos conceitos que eram novidade (Fundo de Resolução, *bad bank*).

8.4.1. «O BES e o Novo Banco: tudo o que precisa saber»

«O BES como o conhecemos deixou de existir, mas vai continuar a deter alguns serviços. Há quem diga que a partir de hoje passamos a ter o Banco mau e o Banco bom. Afinal, o que muda com o Novo Banco?

O Banco BES como o conhecíamos deixou de existir. A partir de agora, passa a existir o Novo Banco, que irá transportar consigo tudo o que era do BES, menos os problemas. Afinal, o que muda e o que acontece aos depósitos dos clientes? Veja aqui respondidas algumas das principais dúvidas que ainda estão por esclarecer.

O que despoletou todo este processo?
Foi recentemente descoberto que as contas do BES estavam numa situação extremamente grave. A dívida do Banco é inimaginável, o que gerou um problema de financiamento. Quando as entidades perdem o controlo financeiro, os investidores privados recuam, tendo mais cautela na hora de investir. Desta forma, as acções começaram em queda livre e o rácio de capital do Banco situava-se nos 5%, o que impedia que o BES conseguisse pedir dinheiro emprestado ao Eurosistema, que só aceita este tipo de pedidos se o rácio estiver num mínimo de 8%. Perante este cenário, era preciso agir e resolver a perda diária que o BES estava a ter.

Solução? Depois de muitas horas fechados numa sala, O Governo, a Comissão Europeia e o Banco de Portugal decidiram utilizar o Fundo de Resolução.

O que é o Fundo de Resolução?

O Fundo de Resolução foi criado em 2012 e dispõe, actualmente, de 367 milhões de euros. Como este valor era insuficiente para ajudar o BES, o Fundo de Resolução pediu um empréstimo ao Estado, de forma a garantir o total de financiamento de 4,900 milhões de euros. O remanescente que será emprestado pelo Estado, virá do dinheiro ainda deixado pela troika que foi posto de lado para resolver eventuais problemas financeiros.

O que vai acontecer com o BES?
A decisão de salvar o BES consiste em dividir o Banco em duas partes:
Novo Banco - Este Banco nasce para ficar com tudo o que é bom e importante do BES, como por exemplo os depósitos, os créditos à habitação, os colaboradores, entre outros.
O BES - Para já, o BES ainda não morre definitivamente, ficando activo com tudo o que é mau, como por exemplo os activos tóxicos. É por isso que a designação passa a ser "Bad bank".

O que é o bad bank?
O conceito de bad bank já não é novo no sector da banca e serve para designar instituições que são criadas exclusivamente para ficar com os activos problemáticos de um Banco, principalmente activos que são de cobrança difícil. No caso do BES, o bad bank criado irá ficar com os negócios ligados à família Espírito Santo e ao Grupo Espírito Santo. A par disto, ficará também com as filiais que têm mais problemas e riscos, como o BES Angola ou o Espírito Santo bank.

Tenho o meu dinheiro assegurado?
Sim, a partir do momento em que o Estado intervém e recorre ao Fundo de Resolução, não há motivos para preocupação. O Banco foi capitalizado e o seu financiamento fica assegurado pelo dinheiro do empréstimo aprovado pela Comissão Europeia e pelo Banco Central Europeu.» (Ferreira, 2014)

Em outubro de 2014, o *Jornal de Negócios* publicou a seguinte notícia sobre o impacto do processo de falência nos clientes do BES e do sistema bancário em que emergem opiniões dos denominados «lesados do BES» (Faria, 2014).

8.4.2. «As lições de quem perdeu dinheiro com o BES»

«A queda do BES levou as poupanças de milhares de portugueses, mas retirou-lhes também confiança. Muitos perderam quase tudo. No BES, perdeu-se muito mais do que um Banco.

E há lições que se aprenderam. "Se me serviu de alguma coisa isto tudo? Serviu-me para não repetir". E depois, o silêncio. Fica muitas vezes um silêncio conformado entre as frases de Joaquim de Almeida quando fala do único investimento que tinha - e que perdeu - de cerca de 10 mil euros em acções do Banco Espírito Santo (BES). Reformado, com 78 anos, diz que, para si, "os investimentos acabaram". Até porque a principal lição que retira da sua perda é que é preciso desconfiar. De tudo e de todos.

A queda do Banco Espírito Santo, há cerca de três meses, levou as poupanças de dezenas de milhares de pequenos investidores. De acordo com as informações que constavam no site do BES, só pequenos acionistas eram, a 14 de Julho deste ano, cerca de 33 mil. Mas, mais do que as

poupanças, na maioria dos casos, o BES retirou-lhes confiança nos Bancos, nos gestores de conta, nos responsáveis políticos e nos supervisores.

No fundo, no "sistema". "Hoje em dia há que desconfiar de tudo e de todos. Mesmo quando as entidades de supervisão dizem que está tudo bem. Como é que podemos acreditar numa coisa dessas depois do que se passou?", questiona Joaquim de Almeida, recordando as palavras que acreditou serem de confiança transmitidas pelo governador do Banco de Portugal e mesmo pelo Presidente da República pouco antes do colapso do Banco.» (Faria, 2014)

A 5 de setembro de 2014, Sónia Simões entrevistou um administrador não executivo do BES, a quem as partes interessadas confiavam a monitorização da gestão do Banco.

«Um pró-forma», «um verbo de encher», «um detalhe, um acessório de toilete de senhora». Foi assim que o vice-presidente da Ordem dos Advogados e ex-membro da administração do BES definiu o conselho de administração não executivo do BES. Em entrevista ao *Jornal i*, Nuno Godinho de Matos falou sem papas na língua do órgão que integrou a troco de 2400 euros líquidos por reunião e no qual «entrou sempre mudo e saiu calado» (Simões, 2014).

8.4.3. «Ex-administrador do BES: "Eu sabia tanto de Bancos como de calceteiro"»

«Godinho de Matos, ex-administrador não executivo do BES, recebia 2.400 euros líquidos por reunião. Numa entrevista ao i, admite que nunca falou naquele órgão, "um acessório de toilete de senhora". "Um pró-forma", "um verbo de encher", "um detalhe, um acessório de toilete de senhora". Foi assim que o vice-presidente da Ordem dos Advogados e ex-membro da administração do BES definiu o conselho de administração não executivo do BES. Em entrevista ao Jornal i, Nuno Godinho de Matos falou sem papas na língua do órgão que integrou a troco de 2.400 euros líquidos por reunião e no qual "entrou sempre mudo e saiu calado".

"Não havia perguntas não porque não pudesse haver, mas porque jamais alguém as fez", explicou quando confrontado sobre o papel do conselho administrativo não executivo do BES, antes da intervenção do Banco de Portugal (BdP). "Os não executivos não têm nada a ver com a vida diária do Banco. Vão às reuniões do conselho de administração quando são convocados, quatro ou cinco vezes por ano. O que conhecem da vida do Banco é o que é reportado nessas reuniões pelos quadros superiores", explicou.

"Em seis anos nunca abri a boca, entrava mudo e saía calado. Bem como todos os restantes administradores", acrescentou.

Segundo o advogado, o presidente do conselho de administração Alberto Pinto "abria os trabalhos de acordo com a ordem, sujeitava-os a deliberação". E nem o "dr. Ricardo Salgado [vice-presidente] falava". Era um "pró-forma", perguntou-lhe a jornalista. Ele assumiu que sim. "Exatamente". Mais do que isso, os próprios administradores não executivos são "verdadeiros verbos de encher", são um "detalhe". "Um acessório na toilete de uma senhora", acrescentou.

Seguiu-se a pergunta do preço desse acessório. E o ex-administrador respondeu sem problemas. "É barato. No caso do BES, que é o que conheço, recebiam a senha de presença, que dava, líquido, cerca de 2.400 euros por reunião de conselho de administração, ou seja, entre 10 a 12 mil euros por ano".

Segundo um relatório da CMVM, em 2013 Nuno Godinho de Matos auferiu 42 mil euros brutos pelas reuniões onde entrou "mudo e saiu calado.

Nuno Godinho Matos, que tem cerca de 100 mil euros retidos no "Banco mau", que resultou da divisão do BES, conta o episódio que o conduziu aquele lugar. Corria o ano de 1995 e o julgamento das faturas falsas da Engil, uma sociedade de construção civil. "O advogado da Engil era o dr. Proença de Carvalho [com quem trabalhou até final do ano passado] e eu trabalhava ao seu lado, por indicação sua, para dois administradores. Tal como o já falecido dr. Filinto Elísio, advogado do filho do engenheiro que era, ao tempo, dono maioritário da Engil". Terá sido Filinto Elísio que lhe disse que, no Banco Espírito Santo, "havia quem defendesse a vantagem de incluir no conselho de administração alguém ligado à resistência ao antigo regime, de esquerda, e que não fosse profissional da atividade política".

Nuno Godinho de Matos acedeu. Mas foi claro: "Sabia tanto de Bancos como de calceteiro, embora goste de calçadas".

O advogado, que se assume como um socialista pró-Costa, mas que defende que um governo ideal estaria nas mãos de sociais-democratas como Vítor Gaspar, aponta falhas na supervisão do Banco. E não hesita em criticar todos os intervenientes. "Onde há um falhanço total é por parte do Banco de Portugal, por parte da CMVM e por parte das empresas de auditoria, que nunca se aperceberam do que quer que fosse. E nem o argumento de que foi na segunda quinzena de julho que se constituiu a dívida de 1.500 milhões de euros, que é real, cola, porque existe tudo o que está para trás. (…) . É um argumento que mata a administração do BES, mas mata a administração do BdP, mata a CMVM, mata os auditores, que não podiam ignorar a possibilidade dessa exigência", disse.

As principais vítimas, defende, "deverão ser as pessoas que foram ao último aumento de capital, porque compraram papel que hoje não vale nada, nem para embrulho". Também os depositantes nas instituições ligadas ao BES no estrangeiro "foram completamente defraudados": só encontram nas suas contas papel comercial de sociedades" ligadas ao grupo que hoje não valem nada e ainda por cima estão numa jurisdição que nem sequer é portuguesa [Suíça e Luxemburgo].

O advogado tinha cerca de 16 mil euros à ordem e perto de 80 mil euros a prazo no BES. "Desses, 58 mil resultam da venda de uma casa que foi dos meus pais e que eu e o meu irmão vendemos no ano passado. O restante é poupança", explicou. Nuno Godinho de Matos já escreveu ao BdP a expor o caso. Como não obteve resposta vai avançar para o tribunal. "E os tribunais administrativos são uma entidade que funciona mal, é demoradíssima, tudo o que lá cai apodrece antes de ser resolvido"» (Simões, 2014)

Finalmente, em 2023, teve início o processo em tribunal. A 10 novembro de 2023, a Lusa (2023) refere que «Os ex-administradores do BES Rui Silveira e Joaquim Goes confirmaram hoje em tribunal que o Grupo Espírito Santo (GES) tinha a prática de pagar a altos quadros em contas no estrangeiro, como alega a defesa de Manuel Pinho».

8.4.4. «Ex-administradores BES confirmam prática pagamentos no estrangeiro»

«Os ex-administradores do BES Rui Silveira e Joaquim Goes confirmaram hoje em tribunal que o Grupo Espírito Santo (GES) tinha a prática de pagar a altos quadros em contas no estrangeiro, como alega a defesa de Manuel Pinho.

No recomeço do julgamento do caso EDP, no Juízo Central Criminal de Lisboa, após a substituição da juíza-adjunta Margarida Ramos Natário pela magistrada Ema Vasconcelos, o tribunal retomou os trabalhos com a repetição da audição das testemunhas ouvidas nas três anteriores sessões.

Joaquim Goes, que integrou a comissão executiva, admitiu que a instituição pagou a altos quadros pelo menos até 2004 em contas no estrangeiro e que "estava subentendido" que não seria para declarar fiscalmente, pois as remunerações no BES eram menores do que nos outros Bancos. "Estava subentendido pelo próprio GES de que essa era uma componente que ficava à parte. Na altura, era esse o entendimento. E em 2005 deixámos de receber na Suíça", afirmou, continuando: "Não havia uma ordem explícita nesse sentido de não declarar, mas estava subentendido. Quando foi possível regularizar essa situação, regularizei". Sublinhou que essa prática de pagamentos no exterior acabou após uma iniciativa sua e de Rui Silveira nesse sentido, mas, ao ser confrontado pela defesa de Manuel Pinho com uma transferência da sociedade Enterprises — designada como o 'saco azul' do GES – para a sua conta, como retribuição pelo donativo para a campanha presidencial de Cavaco Silva de 2011, a testemunha explicou que foi algo excecional. "Estamos a falar de uma situação, acho que não generaliza e não me pode associar a uma prática. A partir de 2004, eu não sabia que havia pagamentos, com esta exceção", frisou, manifestando-se ainda surpreendido com documentos da acusação do processo BES que comprovam que as transferências continuaram até 2014.

Por sua vez, Rui Silveira, ex-administrador do BES com a área jurídica, foi também confrontado pela defesa do antigo ministro da Economia com transferências da Enterprises entre 2008 e 2014 que ascenderam a 841 mil euros para contas bancárias no estrangeiro tituladas por uma sociedade, mas garantiu que não sabia que o dinheiro tinha origem no 'saco azul' do GES. "Comecei a colaborar com a família Espírito Santo em 1982. Tinha uma avença. Não sabia quem creditava a conta. Sabia que recebia uma avença, não sabia que era da Enterprises, não via os extratos. Esses pagamentos que eu recebia não tinham nada a ver com o BES", disse, alegando que via o dinheiro recebido no estrangeiro como "uma poupança".

Rui Silveira reiterou novamente ter redigido o acordo de 2004 – assinado por Manuel Pinho e por Ricardo Salgado um ano antes da formação do governo de José Sócrates -, que fixou as condições para o fim das funções executivas do ex-governante no BES. "Foi feito com base nas notas manuscritas que me foram facultadas por Ricardo Salgado", indicou.

Questionado sobre as condições do acordo, nomeadamente a reforma de Manuel Pinho, o ex-administrador declarou que seguia o regulamento de pensões da instituição. Acrescentou ainda que à data desconhecia quaisquer ligações de Manuel Pinho à política e que só se apercebeu disso no início de 2005. "Em janeiro de 2005 é-me pedido por Ricardo Salgado para fazer uma nota sobre o regime jurídico dos detentores de cargos políticos e lembro-me de ter referido o nome de

Manuel Pinho. Em 2004 não tinha qualquer ideia de envolvimento político", observou, clarificando que Pinho se demitiu do BES em 2005.

O julgamento do Caso EDP prossegue na próxima segunda-feira. Manuel Pinho, em prisão domiciliária desde dezembro de 2021, é acusado de corrupção passiva para ato ilícito, corrupção passiva, branqueamento e fraude fiscal. A sua mulher, Alexandra Pinho, está a ser julgada por branqueamento e fraude fiscal – em coautoria material com o marido -, enquanto o ex-presidente do BES, Ricardo Salgado, responde por corrupção ativa para ato ilícito, corrupção ativa e branqueamento» (Lusa, 2023)

A 30 outubro de 2024, o *Jornal Expresso* relatava o desenvolvimento das primeiras sessões de tribunal, observando que «o homem que já não era banqueiro há um ano negava ter poder absoluto e distribuía responsabilidades» e que, na área financeira, quem mandava era o primo, Manuel Fernando, com outras pessoas na sua dependência, afirmou, mas nem tudo correu bem: «Sr. procurador, a área não financeira foi estruturada com gente para ter a sua autonomia e gestão, só que não esteve à altura» (Cavaleiro, 2024).

Em outubro de 2024, o jornal *ECO* narra a sessão de julgamento de uma importante parte interessada no processo, membro da família, acionista de referência, administrador e, desde 2013, crítico do modelo de *governance* exercido na instituição financeira [José Maria Ricciardi] (Sousa & Lusa, 2024).

O administrador executivo responsável pela área financeira do GES era o Dr. Manuel Fernando. A defesa de Manuel Fernando declarou que o seu constituinte era o «ingénuo inútil»; já José Maria Ricciardi confessou que o primo Manuel Fernando não tinha autonomia para tomar «as decisões mais importantes», «tinha de ouvir o Dr. Salgado»"; e Pedro Queiroz Pereira declarou que «não tem capacidade para perceber nada». É um dos 18 arguidos que responde neste julgamento (Cavaleiro, 2024).

Estas notícias evidenciam a fragilidade de o homem controlar o homem. Sempre assim o foi. Sobre isso, Carvalho (2022) observou que «A Grande Crise Financeira de 2008 obrigou as empresas (tendo sido os Bancos sistémicos os primeiros) a aceitar um aumento da regulamentação e do nível de intrusão por parte dos supervisores. O aumento exponencial do número de relatórios, da sua complexidade e codificabilidade, e a avaliação do perfil de idoneidade pelos intervenientes na gestão são elementos que surgem na procura da segurança daquilo que devia ser o sinal identitário do homem: a honra».

9. Análise de conteúdos

O autor consultou de modo profundo a informação considerada como relevante para uma adequada compreensão holista da problemática em apreço através de análise histórica de 2008 a 2014, caracterizada por duas marcantes crises financeiras-económicas. Esta informação foi escrutinada à luz da contemporaneidade até 2025, de modo a se construir um referencial teórico alinhado ao tema de pesquisa suportado nas teorias e nos conceitos identificados na revisão biográfica, mas também com a evidência da realidade.

Era esperado que um banco secular e sistémico, como era o BES, tivesse uma cultura de cumprimento, de rigor e que as diferentes camadas de instituições no sistema financeira, sejam auditores e supervisores, como é exposto no relatório da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015), estivessem à altura dos seus encargos. Foram identificados fatores que influenciam a eficácia da monitorização da gestão de pequenos bancos rurais, que reforçam a base teórica do impacto dos contratos psicológicos da comunidade com as partes interessadas de um pequeno banco mutualista para a *governance*.

Daqui a pertinência da pergunta de partida desta investigação: O que oferece eficácia à *corporate governance* do sistema bancário?

A recolha de informação de indicadores financeiros-económicos dos bancos mutualistas possibilitou a elaboração de um questionário simples e rápido de responder. O trajeto de investigação foi ajustado face à sua evolução. A entrevista com João Costa Pinto avançou a problemática da análise da *governance* das Caixas Associadas do SICAM sem se estudar a *governance* da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo. Por sua vez, as entrevistas com Diamantino Diogo e Francisco Silva sustentam a procura de se alargar a investigação da informação financeira às Caixas Associadas do SICAM intervencionadas entre 2008 e 2014.

No que respeita às notícias publicadas sobre o colapso do BES, é notória a surpresa sobre a «situação extremamente grave da dívida da instituição» e do impacto «sobre as dezenas de milhares de pequenos investidores», sendo que «mais do que as poupanças, na maioria dos casos, o BES retirou-lhes confiança nos Bancos, nos gestores de conta, nos responsáveis políticos e nos supervisores». E isto aconteceu «Sr. procurador, [porque] a

área não financeira foi estruturada com gente para ter a sua autonomia e gestão, só que não esteve à altura».

Tabela 34 – Matriz resumo: notícias publicadas em jornais identificados (2008 a 2025)

Categorias	**Instituições**		**Partes interessadas**			***Corporate governance***	
	Supervisão – BdP e CVVM	**Governo**	**Acionistas**	**Comunicação social**	**Comunidades/Membros**	**Órgão de fiscalização**	**Órgãos de fiscalização externos**
1 – «O BES e o Novo Banco: tudo o que precisa saber» (Ferreira, 2014)	«Solução? Depois de muitas horas fechados numa sala, O Governo, a Comissão Europeia e o Banco de Portugal decidiram utilizar o Fundo de Resolução.»		«Quando as entidades perdem o controlo financeiro, os investidores privados recuam, tendo mais cautela na hora de investir. Desta forma, as ações começaram em queda livre e o rácio de capital do Banco situava-se nos 5%, o que impedia que o BES conseguisse pedir dinheiro emprestado ao Eurosistema, que só aceita este tipo de pedidos se o rácio estiver num mínimo de 8%. Perante este cenário, era preciso agir e resolver a perda diária que o BES estava a ter.»			«Foi recentemente descoberto que as contas do BES estavam numa situação extremamente grave. A dívida do Banco é inimaginável, o que gerou um problema de financiamento.»	
2 – «As lições de quem perdeu dinheiro com o BES» (Faria, 2014)	«A queda do BES, há cerca de três meses, levou as poupanças de dezenas de milhares de pequenos investidores. De acordo com as informações que constavam no site do BES, só pequenos acionistas eram, a 14 de julho deste ano, cerca de 33 mil.»					«Mas, mais do que as poupanças, na maioria dos casos, o BES retirou-lhes confiança nos Bancos, nos gestores de conta, nos responsáveis políticos e nos supervisores.»	
3 – «Ex-administrador do BES: "Eu sabia tanto de Bancos como de calceteiro"» (Simões, 2014)	«Godinho de Matos, ex-administrador não executivo do BES, recebia 2.400 euros líquidos por reunião. Numa entrevista ao i, admite que nunca falou naquele órgão, "um acessório de toilete de senhora". "Um pró-forma", "um verbo de encher", "um detalhe, um acessório de toilete de senhora".»				«Foi assim que o vice-presidente da Ordem dos Advogados e ex-membro da administração do BES definiu o conselho de administração não executivo do BES. Em entrevista ao Jornal i, Nuno Godinho de Matos falou sem papas na língua do órgão que integrou a troco de 2.400 euros líquidos por reunião e no qual "entrou sempre mudo e saiu calado.»		
4 – «Ex-administradores do BES confirmam prática de pagamentos no estrangeiro» (Lusa, 2023)	«Os ex-administradores do BES Rui Silveira e Joaquim Goes confirmaram hoje em tribunal que o Grupo Espírito Santo (GES) tinha a prática de pagar a altos quadros em contas no estrangeiro, como alega a defesa de Manuel Pinho.»					«Joaquim Goes, que integrou a comissão executiva, admitiu que a instituição pagou a altos quadros pelo menos até 2004 em contas no estrangeiro e que "estava subentendido" que não seria para declarar fiscalmente, pois as remunerações no BES eram menores do que nos outros Bancos.»	
6 – «Caso BES. "Carlos Costa assobiou para o lado e não quis saber de nada", acusa Ricciardi» (Sousa & Lusa, 2024)	«José Maria Ricciardi criticou o ex-governador do Banco de Portugal (BdP), Carlos Costa, pela primeira reação às reservas manifestadas contra a governação de Ricardo Salgado no Grupo Espírito Santo (GES). "Disse que eu já tinha feito pessimamente com as declarações nos jornais e que a guerra com o primo [Ricardo Salgado] estava a perturbar o sistema financeiro. E eu disse-lhe se não achava que eu, como administrador, não devia comunicar".»				«Em vez de começarmos a discutir assuntos, Ricardo Salgado começou a debitar o que tinha sido feito e o que se ia fazer, tanto no setor financeiro, como não financeiro. E eu levantei o braço e perguntei se era para discutirmos os assuntos ou se era para ouvir Ricardo Salgado dizer o que íamos fazer… a partir daí começou a tomar-me de ponta, porque viu que eu não estava disposto a fazer a mesma figura dos outros no CS do grupo.»		
7 – «Fico surpreso por estarem constantemente a dizer que mandava em tudo»: Salgado de 2015 voltou ao julgamento (Cavaleiro, 2024)	«"Eu não era responsável pela área não financeira. Fico surpreso por estarem constantemente a dizer que mandava em tudo e que era responsável por tudo", declarou Salgado. "Parece que o responsável de tudo era eu", ironizou, para dizer que não o era".»		«Na área financeira, quem mandava era o primo, Manuel Fernando, com outras pessoas na sua dependência, afirmou, mas nem tudo correu bem: "Sr. procurador, a área não financeira foi estruturada com gente para ter a sua autonomia e gestão, só que não esteve à altura". A defesa de Manuel Fernando, José António Barreiros, já declarou que o seu constituinte era o "ingénuo inútil"; José Maria Ricciardi confessou que o primo Manuel Fernando não tinha autonomia para tomar "as decisões mais importantes", "tinha de ouvir o Dr. Salgado"; Pedro Queiroz Pereira declarou que "não tem capacidade para perceber nada".»				

Tabela 35 – Matriz resumo: Relatório da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES

	Instituições		**Partes interessadas**			***Corporate governance***	
	Supervisão – BdP e CVVM	**Governo**	**Comunidades**	**Comunicação social**	**Acionistas/Proprietários/Membro**	**Órgão de fiscalização**	**Conselho de administração**
Ricardo Salgado afirma também, relativamente ao exercício ETRICC2,			A Pricewaterhouse conclui que o GES era económica e financeiramente viável e a dívida sustentável num prazo até 2023				
Revisão limitada, elaborada pela KPMG, informa que o balanço contabilístico consolidado da ESI, com referência a 30 de setembro de 2013			O passivo, ajustado de acordo com as recomendações da KPMG, evolui de 7942 milhões de euros para 9165 milhões de euros entre setembro e dezembro de 2013. No mesmo período, o capital próprio ajustado diminui de -3870 milhões de euros para -4378 milhões de euros				
Commissaire aux comptes assegura que a subavaliação do passivo ocorreu com conhecimento, desde 2008, de Ricardo Salgado, José Castella e Manuel Fernando Moniz Galvão Espírito Santo Silva (712)							
Uma das subsidiárias da ESCOM, a ESCOM UK, foi contratada como consultora da Ferrostaal, empresa do consórcio alemão que vendeu dois submarinos ao Estado Português em 2004 (1023)				Constata-se assim, que cerca de 27 milhões de euros ficaram, ao que tudo indica, na disponibilidade dos arguidos [administradores da ESCOM Hélder Bataglia, Luís Horta e Costa, Pedro Ferreira Neto e o consultor Miguel Horta e Costa] e de membros do Grupo Espírito Santo.			
Portugal Telecom	Uma aplicação em papel comercial da Rioforte, no valor de 897 milhões de euros, com vencimento em 15 e 17 de julho de 2014, que não foi liquidada. Este facto determinou um elevado prejuízo para a operadora, com implicações na sua fusão com a empresa brasileira Oi (1293)						
Eurofin	Quando se iniciam os problemas reputacionais do BES (recorde-se que as obrigações correspondiam a títulos de dívida do BES), é tomada a opção de recomprar as obrigações aos clientes. Esta recompra é feita pelo BES. No entanto, como os clientes haviam adquirido as obrigações por cerca de 1250 milhões de euros, tendo o BES recebido apenas 468 milhões de euros por elas, há lugar a uma perda, para o BES de cerca de 800 milhões de euros (2449)						
«Até aos acontecimentos do Inverno de 2013/2014, tinha uma perspetiva relativamente positiva. O banco sofria, é verdade, os efeitos da crise, particularmente forte e duradoura, em Portugal, mas permanecia, até então, como o único banco português a atravessar essa crise sem recurso a uma injeção de capital público. Esta perspetiva era corroborada pelos resultados de múltiplas auditorias e inspeções realizadas a pedido do Banco de Portugal assim como pelos relatórios dos Revisores Oficiais de Contas: nenhum mencionava anomalias levadas ao conhecimento do Conselho.» (p. 101)				Segundo as respostas de Bruno Laage de Meux, administrador do BES em representação do acionista Crédit Agricole, quando questionado sobre a gestão do banco, a perspetiva sobre a sua gestão foi positiva até aos acontecimentos do inverno (3282)			
BdP *fit and propper*	Assim, é do entendimento do BdP que não estaria em condições de retirar a idoneidade ao CEO do BES e da ESFG no ano de 2013 – não só pela jurisprudência, mas também pelo risco sistémico e de litigância associado, isto independentemente do caso «Monte Branco», no qual Ricardo Salgado é arguido, ou da regularização da situação fiscal do mesmo através dos Regimes Excecionais de Regularização Tributária, que terá sido efetuada dentro do quadro legal vigente, sendo referido, a este propósito, pelo governador do BdP, o seguinte: «Todas as questões que coloca são pertinentes e teriam do Banco de Portugal resposta imediata, se por acaso a jurisprudência, nomeadamente do Supremo Tribunal Administrativo, não tivesse decidido em sentido oposto.» (p. 158)						
Governo – primeiro-ministro (11 julho de 2014)	«Não há nenhuma razão que aponte para que haja uma necessidade de intervenção do Estado num banco que tem capitais próprios sólidos, que apresenta uma margem confortável para fazer face a todas as contingências, mesmo que elas se revelem absolutamente adversas, o que não acontecerá com certeza.»				Persistiam dentro do GES e do GES situações de manifesta ausência de partilha ou circulação de informação entre os diferentes responsáveis máximos ou entre os diversos administradores, com claras assimetrias de informação dentro de órgãos que deveriam ser colegiais e assentar numa mesma base comum de conhecimento dos factos (10602)		
A intervenção do BdP, com as limitações referidas, denota fragilidades no conhecimento dos problemas do GES e falta de capacidade de intervenção atempada ou eficaz sobre os mesmos (pp 307)			Também aqui as responsabilidade deve ser partilhada pelos titulares dos órgãos sociais e outros dirigentes de topo tanto do GES como do BdP, neste último caso abrangendo em particular o vice-governador com responsabilidades na área da supervisão bancária, que desempenhou tais funções durante um largo período temporal, ao longo do qual o BdP não conseguiu que as evoluções de modelo de governação e estrutura dentro do BES e do GES fossem concretizadas ao ritmo que seria desejável (308)				
Existe um traço comum identificado, de constante resistência, inércia e demora por parte do GES e do GES na implementação das recomendações ou imposições 11 243 determinadas por estas entidades de supervisão, naquilo que, em linguagem coloquial, se 11 244 poderiam configurar como aparentando ser um verdadeiro «jogo do gato e do rato» (308)					Muitas destas fragilidades, em termos de liderança e modelo de governação do GES, começaram a ser questionadas sobretudo a partir do momento em que se assistiu a uma renovação geracional na composição do conselho superior do GES, em 2011 (308)		

Independentemente dos esforços desenvolvidos por cada uma das entidades supervisoras, dentro do seu âmbito de competências próprias, ou do que possa ter sucedido noutras ocasiões, na gestão deste caso BES, existiram lacunas de articulação e partilha de informação entre estas entidades de supervisão, como se ilustrará. Estas dificuldades tinham sido identificadas ao nível do sucedido nos casos do BPN e do BPP, tendo, apesar disso, persistido

Adaptado de Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015).

Tabela 36 – Matriz resumo: entrevista com o Dr. Diamantino Diogo

<table>
<tr><th></th><th colspan="2">Instituições</th><th colspan="3">Partes interessadas</th><th colspan="2">Corporate governance</th></tr>
<tr><th>Categorias</th><th>Supervisão – BdP e CVVM</th><th>Governo da República</th><th>Comunidades</th><th>Comunicação social</th><th>Acionistas/Proprietários/Membros</th><th>Órgão de fiscalização</th><th>Conselho de administração</th></tr>
<tr><td>• Gestão prudente e frugal</td><td colspan="2"></td><td colspan="4">(1) O que oferece eficácia à corporate governance do sistema financeiro?
• Porque é que existem poucas notícias sobre as CCAM na comunicação social?
Existem menos notícias do Crédito Agrícola, porque, presentemente, não tem na sua administração, salvo o devido respeito, personalidades de craveira como o Dr. Tavares Moreira (entretanto falecido) ou o Dr. Costa Pinto, e, na comunicação Social, não contam com a colaboração do Grupo de Luís Paixão Martins ou outro</td><td></td></tr>
<tr><td></td><td colspan="2"></td><td colspan="4"></td><td></td></tr>
<tr><td>• Corporate governance</td><td colspan="2">(2) Quem monitoriza o monitor?
• Quem monitoriza o SICAM?
• Qual é o papel da FENACAM?</td><td colspan="4"></td><td></td></tr>
<tr><td>• Relações de longo prazo com os membros
• Geração de capital para retenção de lucros com efeitos na comunidade</td><td colspan="2" rowspan="4">A FENACAM teve um papel muito importante no Crédito Agrícola, sobretudo após o corte do «cordão umbilical» com a CGD (cerca do ano de 1980) e foi muito importante a possibilidade de refinanciamento junto do IIFADAP – BdP. A partir de 1984, o seu papel começou a ser mais relevante, uma vez que foi ela que lutou por todas as grandes mudanças, que levaram ao novo regime do Crédito Agrícola, e que conduziu à feitura da Caixa Central. Durante cerca de 20 anos, um diretor da FENACAM era, ao mesmo tempo, administrador da Caixa Central, e um deles foi administrador da Caixa Central durante 15 anos, 7 anos dos quais foi mesmo presidente da Caixa Central. Tendo acabado o diretor comum, a FENACAM tem, hoje, um papel de muito menor dimensão, sobretudo após lhe ter sido tirada a auditoria, e a sua função hoje é meramente cooperativa e de representação com as congéneres europeias, em Bruxelas</td><td colspan="4">(3) Qual é a relevância das instituições na corporate governance?
• Qual é a importância da comunidade nas decisões de gestão?
• Porque tende a diminuir o número de membros das CCAM?
O número de membros do Crédito Agrícola tende a diminuir, porque havia há 30 anos cerca de 200 CCAM e, agora, restam cerca de 70, devido a fusões ou intervenções ao abrigo do artigo 77-A (algumas delas absolutamente injustificadas, como foi provado em alguns casos pelo próprio tribunal), uma vez que existe em posse da Caixa Central um estudo mandado fazer pelo conselho de administração de então a uma empresa de consultoria, a Roland Berger, que defendia que qualquer CCAM que tivesse cerca de 75 milhões de ativos, desde que bem gerida, tinha obrigação de ser autónoma e rentável. Idêntico parecer foi mandado elaborar e está a ser aplicado, nos Países Baixos, pelo RaboBank e, em França, pelo Crédit Agricole</td><td colspan="2" rowspan="3">(4) Porque existem tantas fusões nas CCAM?
Quantas menos Caixas Associadas houver, menos capacidade existe de debate e contraditório</td></tr>
<tr><td></td><td colspan="4"></td></tr>
<tr><td>• Implantação local</td><td colspan="4"></td></tr>
<tr><td></td><td colspan="4"></td><td colspan="2"></td></tr>
<tr><td>• Gestão democrática</td><td colspan="2">(5) Porque só concorreu uma lista ao SICAM em maio de 2025?
No momento e no futuro, o que não pode deixar de ser preocupante para os dirigentes das Caixas e para o BdP e,</td><td colspan="4"></td><td colspan="2"></td></tr>
<tr><td></td><td colspan="2"></td><td colspan="4"></td><td colspan="2"></td></tr>
<tr><td>• Estruturas cooperativas de segundo nível</td><td colspan="2"></td><td colspan="4">(6) O que separa a Agrimútuo do SICAM?</td><td colspan="2"></td></tr>
</table>

	atendendo à grande dimensão que algumas das Caixas estão a ter, dificilmente será possível haver duas listas a concorrer à Caixa Central.	As Caixas Associadas à Agrimútuo reportam diretamente ao BdP, e este é imparcial. As outras reportam ao SICAM, que tem capacidade para emitir pareceres vinculativos (que não tinha até 1998) sobre o *fit and proper* dos administradores. Assim, só são eleitos se os responsáveis da Caixa Central quiserem. E tudo isto sem contraditório eficaz e consequente difusão pública dos critérios. Não tenho conhecimento de que o BdP tenha questionado este importante potencial conflito de interesses.

Diamantino Diogo diz «não ter conhecimento que o Banco de Portugal tenha questionado o potencial conflito de interesses» da Caixa Central.

Tabela 37 – Matriz resumo: entrevista com o Eng.º Francisco Silva

<table>
<tr><th></th><th colspan="2">Instituições</th><th colspan="3">Partes interessadas</th><th colspan="2">Corporate governance</th></tr>
<tr><th>Categorias</th><th>Supervisão – BdP e CVVM</th><th>Governo da República</th><th>Comunidades</th><th>Comunicação social</th><th>Acionistas/Proprietários/Membros</th><th>Órgão de fiscalização</th><th>Conselho de administração</th></tr>
<tr><td>• Gestão prudente e frugal</td><td colspan="2"></td><td colspan="3">(1) O que oferece eficácia à corporate governance do sistema financeiro?
• Porque é que existem poucas notícias sobre as CCAM na comunicação social?
A existência de poucas notícias da comunicação social deve-se à circunstância de duas personalidades relevantes do setor bancário, Dr. Tavares Moreira e Dr. Costa Pinto, terem deixado as funções que desempenharam e a sua substituição não ter dimensão no setor</td><td colspan="2"></td></tr>
<tr><td colspan="6"></td></tr>
<tr><td>• Corporate governance</td><td colspan="2">(2) Quem monitoriza o monitor?
• Quem monitoriza o SICAM?
• Qual é o papel da FENACAN?
O SICAM é monitorizado, numa primeira instância, pela Caixa Central e, em segunda, pelo BdP. A FENACAM está, hoje, reduzida a uma Federação, a quem lhe foram retiradas funções, e mantém essencialmente uma função de representação associativa</td><td colspan="5"></td></tr>
<tr><td colspan="6"></td></tr>
<tr><td>• Relações de longo prazo com os membros
• Geração de capital para retenção de lucros com efeitos na comunidade</td><td colspan="2"></td><td colspan="3">(3) Qual é a relevância das instituições na corporate governance?
• Qual é a importância da comunidade nas decisões de gestão?
• Porque tende a diminuir o número de membros das CCAM?
A comunidade nas decisões de gestão tem vindo, pela estratégia de segregação que tem vindo a ser seguida, com a permissividade das autoridades, a ser praticamente afastada. A diminuição do número de membros da CCAM deve-se, entre vários fatores, aos processos de descaracterização das CCAM, numa lógica de «centralismo democrático»</td><td colspan="2"></td></tr>
<tr><td colspan="6"></td></tr>
<tr><td>• Implantação local</td><td colspan="2"></td><td colspan="3"></td><td colspan="2">(4) Porque existem tantas fusões nas CCAM?
A estratégia das fusões seguida teve como objetivo principal o controlo pela Caixa Central, que se acentuou com o processo de descaracterização e de afastamento da maioria dos dirigentes que constituíam o Crédito Agrícola, através de expedientes de duvidosa legalidade e de conveniência</td></tr>
<tr><td colspan="6"></td></tr>
<tr><td>• Gestão democrática</td><td colspan="2">(5) Porque só concorreu uma lista ao SICAM em maio de 2025?
A lista única é fruto de estratégia seguida de centralismo democrático e de um processo autogestionário promovido pela Caixa Central junto das Caixas do SICAM</td><td colspan="5"></td></tr>
<tr><td></td><td colspan="2"></td><td colspan="5"></td></tr>
<tr><td>• Estruturas cooperativas de segundo nível</td><td colspan="2"></td><td colspan="5">(6) O que separa a Agrimútuo do Sicam?</td></tr>
</table>

		O que separa as duas instituições é a democracia, valor histórico das CCAM e que, no SICAM, praticamente desapareceu

Francisco Silva manifesta um desconforto com «A estratégia das fusões seguidas, teve como objetivo principal o controle pela Caixa Central, que se acentuou com o processo de descaracterização e de afastamento da grande maioria dos dirigentes que constituíam o Crédito Agrícola, através de expedientes de duvidosa legalidade e de conveniência», resultado de «um centralismo democrático (…) promovido pela Caixa Central».

Tabela 38 – Matriz resumo: entrevista com o Dr. João Costa Pinto

	Instituições		**Partes interessadas**			***Corporate governance***	
Categorias	**Supervisão – BdP e CVVM**	**Governo da República**	**Comunidades**	**Comunicação social**	**Acionistas/Proprietários/Membros**	**Órgão de fiscalização**	**Conselho de administração**
• Gestão prudente e frugal			**(1) O que oferece eficácia à *corporate governance* do sistema financeiro**? • Porque é que existem poucas notícias sobre as CCAM na comunicação social? A atividade financeira encontra-se, hoje, enquadrada por um denso quadro regulamentar e prudencial, em grande parte dirigido ao controlo do risco, que condiciona a ação e as decisões de gestão. Quadro que se encontra obrigatoriamente refletido nos modelos de *governance* implantados na generalidade dos operadores nos diferentes segmentos dos mercados financeiros. Em particular, nos intermediários financeiros, que acumulam risco próprio nos seus balanços, como os bancos que operam ao abrigo de licenças universais e os bancos comerciais. A existência de poucas notícias na comunicação social sobre o Crédito Agrícola reflete, em grande parte, o desconhecimento que continua a existir – junto da opinião pública e da própria comunicação social – sobre a realidade do movimento cooperativo de crédito. Em particular, sobre o papel e o peso da atividade de intermediação financeira desenvolvido pela generalidade das Caixas de Crédito junto de muitas comunidades. Sendo estas organizações regionais ou mesmo locais que desenvolvem uma «banca de proximidade», a sua atividade acaba por ter poucos reflexos na comunicação social de âmbito nacional. Como resultado, apenas as notícias que se referem à instituição central – a Caixa Central – surgem refletidas nos meios de comunicação nacionais.				
• *Corporate governance*	**(2) Quem monitoriza o monitor?** • Quem monitoriza o SICAM? O SICAM é integrado pela Caixa Central e pelas CCAM cuja atividade é supervisionada/monitorizada por um modelo que se apresenta com vantagens e inconvenientes que resultam, em grande parte, da natureza da sua instituição central – a Caixa Central. Enquanto a responsabilidade de acompanhamento e controlo das Caixas Associadas está atribuída à Caixa Central, esta instituição reporta diretamente ao regulador/supervisor – BdP –, operando, deste modo, num quadro prudencial idêntico ao dos restantes bancos de retalho. Trata-se de um modelo híbrido, em que a Caixa Central enquadra e supervisiona as instituições – as CCAM – nela associadas. Deste modo, a Caixa Central supervisiona as instituições – CCAM – que controlam o seu capital. Solução que, embora justificada pela natureza cooperativa/mutualista das Caixas, se apresenta com inegáveis conflitos potenciais de interesses, decorrentes do facto de ser a instituição participada que controla os seus próprios acionistas • Qual é o papel da FENACAM?						

• Relações de longo prazo com os membros • Geração de capital para retenção de lucros com efeitos na comunidade	A FENACAM é uma instituição que representa o «topo» da organização cooperativa/mutualista que é formada pelo conjunto das CCAM. O papel central desta Federação Nacional é, assim, o de representar institucionalmente – perante o «poder político» e a sociedade em geral – o movimento cooperativo/mutualista refletido no conjunto das CCAM associadas no SICAM, elas próprias organizações locais de natureza cooperativa. Além disto, durante muito tempo, a FENACAM assegurou a organização e o funcionamento de serviços de auditoria, que desenvolviam ações de inspeção/auditoria às Caixas Associadas, de acordo com programas e protocolos de trabalho aceites pelo regulador/supervisor. Funções que foram integralmente transferidas para o controlo da Caixa Central, de acordo com soluções claramente preferidas pelas autoridades	**(3) Qual é a relevância das instituições na *corporate governance*?** • Qual é a importância da comunidade nas decisões de gestão? • Porque tende a diminuir o número de membros das CCAM?	
		Desde as suas origens, as CCAM praticam uma atividade de intermediação financeira conhecida tradicionalmente por «banca de proximidade». Trata-se de um modelo de negócios em que as decisões de concessão de crédito partem de avaliações de risco fortemente marcadas pelo conhecimento direto dos seus clientes locais. Por outro lado, tradicionalmente, os corpos socias das CCAM são, em grande parte, integrados por personalidades que desenvolvem a sua atividade – familiar e/ou profissional – na área de influência de operação destas instituições. Neste contexto, pode ser afirmado que a generalidade das decisões tomadas pelas CCAM tende a refletir e ir ao encontro dos interesses e das necessidades das comunidades onde estão inseridas e operam. Além disto, as CCAM estão estatutariamente obrigadas à realização de assembleias gerais periódicas, onde explicam as suas decisões/programas de atuação e dão conta da evolução da sua situação financeira e patrimonial. Pode, assim, ser afirmado que, por via de regra, se verifica um elevado escrutínio da vida das CCAM por parte das comunidades em cujo «seio» operam **Redução do número de membros das CCAM** Esta evolução é, em grande parte, explicada pelas mudanças e pelas transformações que têm vindo a verificar-se na estrutura e na organização das economias locais e de muitas regiões do país. Este movimento cooperativo surgiu para responder a necessidades de financiamento de atividades agrícolas/rurais. Neste contexto, é natural que um número crescente de agentes económicos locais recorram aos serviços da banca tradicional, com reflexos negativos sobre o número de associados das CCAM. É, no entanto, de notar que a evolução recente do modelo de negócio bancário praticado pela banca comercial tende a favorecer a «banca de proximidade» praticada pelo Crédito Agrícola. Na verdade, a «grande banca» comercial começou, há alguns anos, a «encolher» o seu dispositivo de balcões, o que, por sua vez, está a criar novas possibilidades e oportunidades à referida «banca de proximidade», o que pode vir a travar e mesmo a inverter a tendência de redução de associados.	
• Implantação local			**(4) Porque existem tantas fusões nas CCAM?**
			As razões por que têm havido fusões entre as CCAM tendem a variar em função da realidade e do contexto socioeconómico em que desenvolvem a sua atividade. Existe, no entanto, uma razão de fundo presente na generalidade das fusões. Uma resposta adequada às pressões crescentes do quadro regulamentar e prudencial pressupõe uma capacidade mínima em termos financeiros e técnico-operacionais só possível com uma dimensão mínima, que, à partida, muitas CCAM isoladas não tinham
• Gestão democrática	**(5) Porque só concorreu uma lista ao SICAM em maio de 2025?** Esta situação resultou de um complexo conjunto de fatores, que vão desde o elevado número de CCAM que é, hoje, necessário para conseguir integrar os múltiplos órgãos socias que compões o modelo de *governance* do SICAM, até ao controlo do processo por parte de grupos de interesse instalados e enraizados. Os próprios estatutos da Caixa Central foram modificados – em parte, para responder a exigências regulatórias –, com objetivos claros de renovação e «perpetuação» do controlo do SICAM por parte de um grupo de CCAM que se organizou para dificultar o aparecimento de listas concorrentes. Claro que estas práticas – permitidas e até, em alguns casos, favorecidas pelo regulador – tendem, a prazo, a enfraquecer a vertente cooperativo/mutualista do movimento Crédito Agrícola		

		Evolução que está mesmo a verificar-se em regiões do interior abandonadas pela banca comercial	
• Estruturas cooperativas de segundo nível		**(6) O que separa a Agrimútuo do SICAM?**	
		Existe um pequeno, mas importante, grupo de CCAM que se recusaram a integrar o SICAM e permaneceram com um estatuto de independência. Este grupo de seis CCAM – que desenvolvem a sua atividade no centro do país – organizou-se em torno da Agrimútuo, que lhes fornece alguns serviços e as representa na sua vertente cooperativa. Neste contexto, esta instituição representou uma resposta destas CCAM ao SICAM, embora com características próprias que resultam, em grande parte, da independência individual que estas quiseram preservar, quando comparadas com a situação das CCAM que se associaram e organizaram em torno da Caixa Central	

Tabela 39 – Matriz resumo: BES/GES − cronologia de 10 anos de uma derrocada

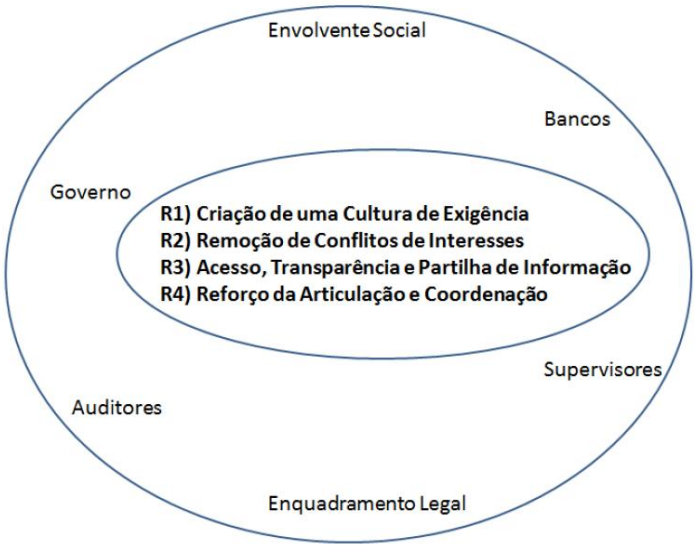
«O processo de resolução, que dividiu o Banco em "Banco mau" e "Banco bom" – o então criado Novo Banco – tem sido um fértil campo de batalha política. Desde logo, pelas críticas a falhas de supervisão que permitiram a situação que levou à derrocada do Banco e do grupo económico em que ele se inseria. Foram feitas várias auditorias e o parlamento aprovou três comissões de inquérito.» «Noutro campo de batalha, os tribunais, só agora, mais de 10 anos após a queda do BES e do Grupo Espírito Santo (GES) iniciam o julgamento do processo principal, com dezenas de arguidos entre pessoas singulares e empresas e que terá causado prejuízos superiores a 11,8 mil milhões de euros.» «Ricardo Salgado, que já foi apelidado de "Dono Disto Tudo", chega ao início do julgamento do principal processo do universo BES/GES numa situação de saúde fragilizada, com um diagnóstico de Alzheimer que a sua defesa diz ser impeditivo para que se defenda e que devia permitir a sua ausência das sessões de julgamento. O tribunal não concordou e vai obrigar Ricardo Salgado a marcar presença para se defender da acusação de 62 crimes – inicialmente eram 65, mas três prescreveram.» «Considerado um dos maiores processos da história da justiça portuguesa, este caso agrega no processo principal 242 inquéritos, que foram sendo apensados, e queixas de mais de 300 pessoas, singulares e coletivas, residentes em Portugal e no estrangeiro. Segundo o MP, a derrocada do GES terá causado prejuízos superiores a 11,8 mil milhões de euros.»	
21 de maio de 2014	É publicado o prospeto relativo ao aumento de capital do BES, que revela várias informações relativas ao universo Espírito Santo, nomeadamente irregularidades nas contas da Espírito Santo Internacional, a reorganização do grupo, uma garantia soberana do Estado angolano à maioria dos créditos do BES ao BES Angola e investigações judiciais à sucursal do BES na Flórida
23 de maio de 2014	Segundo o *Jornal Expresso*, que teve acesso ao relatório da auditoria interna, a Espírito Santo Internacional não registou 1,2 mil milhões de euros de dívidas nas contas de 2012. Além disto, tinha capitais próprios negativos de 2,5 mil milhões de euros, ou seja, estava em falência técnica.
15 de julho de 2014	Um dia depois de entrar em funções, Vítor Bento afirma que a prioridade no Banco é «reconquistar a confiança dos mercados e pôr fim à especulação.»
31 de julho de 2014	Logo às 00:00 horas, o BdP emite um comunicado em que diz que factos descobertos no BES apontam para a «prática de atos de gestão gravemente prejudiciais» e admite consequências contraordenacionais e até criminais para a ex-equipa de gestão liderada por Ricardo Salgado
2 de dezembro de 2015	Centeno garante «proteção sem limites» dos contribuintes na venda do Novo Banco
3 de fevereiro de 2017	PS, PSD e CDS-PP chumbam nacionalização do Novo Banco proposta por BE e PCP
20 de fevereiro de 2017	O BdP escolhe Lone Star para negociar venda do Novo Banco «em condições de exclusividade». O Lone Star diz que continua empenhado em comprar instituição e mantém António Ramalho presidente
31 de março de 2017	O Lone Star vai injetar no Novo Banco 1000 milhões de euros para controlar 75% do capital. Venda sem impacto nas contas públicas ou encargos para contribuintes – Costa

16 de maio de 2017	«É incompreensível que o Estado não tenha vendido 100%» do Novo Banco, diz Maria Luís Albuquerque.
16 de outubro de 2017	O Novo Banco aprovou, em assembleia geral, um aumento de capital de 750 milhões de euros que será assegurado pelo fundo norte-americano Lone Star
18 de outubro de 2017	O contrato de venda do Novo Banco à Lone Star é assinado em Lisboa. O Fundo de Resolução mantém uma participação de 25% no Novo Banco. O conselho geral e de supervisão é liderado por Byron Haynes, enquanto António Ramalho fica como presidente do conselho de administração executivo
1 de março de 2019	O Novo Banco vai pedir 1149 milhões de euros ao Fundo de Resolução. O Novo Banco teve prejuízos de 1412,6 milhões de euros em 2018. O Estado devolveu ao Novo Banco 220 milhões de euros referentes a ativos por impostos diferidos. O Fundo de Resolução quer certificação das contas do Novo Banco e recorre aos 850 milhões de euros do Estado. O Ministério das Finanças pede auditoria
17 de julho de 2019	O Novo Banco tem perdas de mais de 3,5 mil milhões de euros em junho de 2018, causadas por 33 devedores
26 de maio de 2020	Deputados chamam governador do BdP para esclarecer bónus pagos a administradores. Deputados aprovam requerimento para que contrato de venda seja entregue à Assembleia da República
22 de outubro de 2020	António Ramalho reconduzido para novo mandato até 2024
10 de março de 2021	Arranca comissão parlamentar de inquérito às perdas do Novo Banco. O antigo presidente do conselho de auditoria do BdP, João Costa Pinto, o primeiro a ser ouvido pela comissão de inquérito, diz no Parlamento que deveria ter havido intervenção política no BES durante o programa da «troika». Costa Pinto defende que «há perdas que podiam ter sido evitadas» no Novo Banco. Parlamento requer ao Supremo Tribunal de Justiça levantamento do segredo sobre o relatório de Costa Pinto que avalia a atuação do BdP antes da resolução do BES
12 de março de 2021	Diretor de supervisão do BdP, Luís Costa Ferreira, diz no Parlamento que a ação do supervisor face ao BES foi «energética e assertiva»
25 de janeiro de 2024	Tribunal da Relação dá razão a recurso do Ministério Público e envia Ricardo Salgado para julgamento no processo «Operação Marquês» por três crimes de corrupção e oito crimes de branqueamento
10 de agosto de 2024	BdP confirma que correm nos tribunais 300 processos contra si e contra o Fundo de Resolução a contestar decisões tomadas no processo de resolução do BES

Aquando da venda do Novo Banco ao Lone Star, em 2017, foram incluídas cláusulas que poderiam ser acionadas numa futura venda do banco, o que veio a acontecer. «A que é agora acionada é a cláusula de "drag-along" que obriga os acionistas minoritários a venderem as suas posições numa operação de alienação direta da instituição. A DGTF receberá 733 milhões e o Fundo de Resolução 866 milhões.» (Moutinho & Neutel, 2025).

A partir das notícias aqui apresentadas e das três entrevistas, observa-se uma frágil coerência e consistência entre as diversas instituições do sistema bancário, a quem compete assegurar condições para uma concorrência leal e salvaguarda do interesse público. A este respeito, o *Relatório Final* da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e dos GES (2015) advoga «que, para além do trabalho parcelar que pode e deve ser desenvolvido em cada um dos níveis, se criem condições para consolidar uma gestão articulada de todo o sistema financeiro nacional, que desejavelmente deve caminhar de visões parcelares para abordagens concertadas, coerentemente articuladas, onde todas as partes interessadas desempenham o seu papel, mas devidamente alinhado com o paradigma mais contemporâneo de afirmação, mais do que apenas de um sistema, de funcionamento de um verdadeiro ecossistema financeiro (Figura 12), convenientemente desenhado, monitorizado e acompanhado».

Figura 12 – Visão integrada de melhorias a efetuar no ecossistema financeiro



Fonte: Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015).

A Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015) indica que «Tendo em atenção os factos apurados no GES e BES, bem como toda a informação e perspetivas a que CPI teve acesso, aponta-se, agora, para um conjunto de sugestões, recomendações e ações de melhoria para o sistema financeiro, seguidamente organizadas de acordo com este modelo, em torno dos seguintes tópicos: R1) Criação de uma Cultura de Exigência; R2) Remoção de Conflitos de Interesses; R3) Acesso, Clareza, Transparência e Partilha de Informação e R4) Reforço da Articulação e Coordenação» e adianta que «É dentro deste mesmo espírito, acima ilustrado, que se apresentam algumas recomendações, direcionadas para melhorar o funcionamento do sistema financeiro e

procurar prevenir a ocorrência de problemas idênticos aos sucedidos em torno do BES e outras entidades bancárias. Quando são detetados os primeiros sinais de alerta, importa dispor de mecanismos rápidos de identificação precoce daquilo que pode estar a acontecer numa determinada instituição bancária, bem assim como processos de intervenção corretiva implementados de forma ágil, com celeridade, assertividade e coragem, de modo a evitar que situações de contaminação ou agravamento dos danos potenciais possam ter lugar».

Diamantino Diogo, posteriormente à entrevista que concedeu em agosto de 2025, telefonou a dar nota do agendamento de «uma quarta assembleia geral para 13 de outubro sobre a fusão por integração da CCAM de Coruche na CCAM de Benfica do Ribatejo», referindo que «A primeira assembleia geral da CCAM de Coruche, sobre o tema, realizou-se em 2023 e os seus proprietários (membros) recusaram a integração. Igual respaldo teve a segunda Assembleia. A terceira foi impugnada em tribunal». Recordava que «a CCAM de Coruche está intervencionada desde 17 de março de 2014, com dois gestores provisórios nomeados de modo administrativo ao abrigo do artigo 77.º-A do RJCAM». Naturalmente, nas palavras de Diamantino Diogo, que se sente uma assimetria de poder por parte da Caixa Central na procura de uma solução (fusão) que os proprietários recusaram por duas vezes num curto intervalo de tempo sendo que, consequentemente, muitos desvincularam-se de membros e os colaboradores têm receio de ter uma opinião critica sob pena de represálias».

Os entrevistados apresentam sinais de alerta sobre potenciais conflitos de interesses que a Caixa Central poderá promover junto das suas Caixas Associadas, sendo sugerido, pelos três entrevistados «uma maior evidência de análise crítica do Banco de Portugal junto das partes interessadas».

Como foi referido na entrevista com João Costa Pinto, o supervisor BdP coloca uma enorme densidade de exigências, todas de razão justa e exequível.

A CCAM do Bombarral e a CCAM da Chamusca, que nunca integraram o SICAM e têm menos de 20 colaboradores, são uma evidência da capacidade de cumprimento do «principio da proporcionalidade». Também a Caixa Económica da Misericórdia de Angra do Heroísmo, fundada em 1884, em 2014, tinha 15 balcões, 136 colaboradores, 518 milhões de euros de ativos, uma taxa de transformação de 53% e um rácio de *core tier 1*

de 17,44%, o que mostra a resiliência da banca mutualista. A sua *governance* é exercida por membros inseridos nas suas comunidades locais.

Qual a soberania que as Caixas Associadas têm em relação à Caixa Central?

Os entrevistados recordam que «durante muito tempo, a FENACAM assegurou a organização e o funcionamento de serviços de Auditoria que desenvolviam ações de inspeção/auditoria às Caixas associadas, de acordo com programas e protocolos de trabalho aceites pelo Regulador/Supervisor. Funções que foram integralmente transferidas para o controle da Caixa Central de acordo com soluções preferidas claramente preferidas pelas autoridades». Ora, esta mudança, ao invés das práticas na Alemanha (Guinnane, 2001), por exemplo, podem ser uma importante causa para os conflitos de interesse em que «a responsabilidade de acompanhamento e controle das Caixas Associadas está atribuída à Caixa Central, esta instituição reporta directamente ao Regulador/Supervisor – Banco de Portugal» com pareceres vinculativos ao contrário da restante banca supervisionada pelo BdP, designadamente as «Caixas Associadas à Agrimútuo reportam directamente ao Banco de Portugal, e este é imparcial. As outras repostam ao SICAM que tem capacidade para emitir pareceres vinculativos (que não tinha até 1998) sobre o *fit and proper* dos administradores. Assim, só são eleitos se os responsáveis da Caixa Central quiserem. E tudo isto sem contraditório eficaz e consequente e difusão pública dos critérios». Ora, nas palavras de Francisco Silva, «o que separa as duas instituições [o SICAM da AGRIMÚTUO] é a democracia, valor histórico das Ccaixas Agrícolas e que, no SICAM, praticamente desapareceu».

Este modelo pode configurar um potencial conflito de interesses, irresolúvel, em que as entrevistas referem como «um modelo híbrido, em que a Caixa Central enquadra e supervisiona as instituições – as CCAM – nela associadas. Deste modo, a Caixa Central supervisiona as instituições – CCAM – que controlam o seu capital. Solução que, embora justificada pela natureza cooperativa/mutualista das caixas, se apresenta com inegáveis conflitos potenciais de interesses, decorrentes do facto de ser a instituição participada que controla os seus próprios acionistas».

Aqui, em particular, sobre o modelo alemão, podemos recordar Guinnane (1997), quando refere que «as centrais e as associações de auditoria ultrapassaram, em conjunto, as limitações inerentes à concepção de uma cooperativa de crédito individual. Sozinha, a

Central forneceu liquidez à cooperativa e permitiu que as cooperativas fizessem empréstimos antes de terem depósitos suficientes para usar como capital. A sociedade de auditoria prestava serviços especializados de instrução e auditoria de baixo custo que permitiam ao pessoal cooperativo não profissional ou semiprofissional gerir uma empresa bem gerida. Poder-se-ia razoavelmente argumentar que nenhuma dessas funções exigia necessariamente instituições cooperativas especializadas. Para algumas cooperativas isto era evidentemente verdade: não pertenciam a nenhuma Central e algumas até dependiam de auditores privados em vez de pertencerem a uma associação de auditoria. Mas, para muitas cooperativas, as associações regionais ofereceram uma maneira eficiente de superar os problemas inerentes ao design cooperativo. Ao vincular-se a este agrupamento regional de associação central e de auditoria, uma cooperativa recebia algo de bom em troca de aceitar a disciplina das instituições regionais».

No entanto, observa-se que se tenta mitigar o potencial conflito de interesse entre a Central e a associação responsável pelas auditorias. Neste sentido, Guinnane (1997) dava nota de que «A Central e a associação de auditoria, por sua vez, agiram como um regulador, mantendo as cooperativas longe de problemas. O público, por seu lado, pôde ver neste acordo um sistema que permitisse às cooperativas capitalizar os benefícios da sua pequena dimensão e base local, superando em grande medida as potenciais fraquezas implícitas nessas características». De seguida, conclui Guinnane (1997), «as cooperativas de crédito eram instituições bancárias distintas com problemas distintos. Mas o papel geral das centrais e das associações de auditoria no sistema cooperativo alemão era semelhante ao das instituições vistas em outros lugares da história bancária e hoje. De certa forma, as instituições regionais alemãs eram semelhantes ao banco central moderno, que é simultaneamente mutuante de último recurso e a principal instituição de regulação bancária. Mas, em maior medida, assemelham-se aos "clubes de banqueiros" estudados por Gorton e Mullineaux (1987) ou Calomiris e Kahn (1990a, 1990b). Como estes e outros autores salientaram, as instituições privadas assumiram, em muitas circunstâncias, o papel de reguladoras e fornecedoras de liquidez a outros bancos, e fizeram-no com sucesso. Eles surgiram endogenamente para preencher esse papel porque essas instituições, como as centrais cooperativas alemãs e as associações de auditoria, tinham excelentes informações sobre as instituições em seu sistema e tinham os incentivos certos para apoiar e policiar as instituições em seu sistema».

Revisitando as conclusões do *Relatório Final* da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015), é possível questionar o modelo de supervisão do BdP na monitorização da atividade do SICAM perante as suas Caixas Associadas. A Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015) sinalizava que «Depois de ter conhecido significativas alterações ao longo da sua vasta história, os diferentes incidentes registados na banca nacional e internacional devem inspirar uma recentragem estratégica da atividade bancária, capaz de acautelar o interesse público, enquanto entidades que devem sobretudo dedicar-se a receber depósitos e conceder crédito às famílias, empresas e outras organizações, com vista à concretização de projetos produtivos e relevantes para o desenvolvimento económico-social, ao mesmo tempo que ajudam a concretizar projetos de vida pessoal, familiar ou profissional». como é o caso dos bancos mutualistas rurais.

O exercício das funções de *governance* num banco mutualista deve ser um momento de valor para os gestores devidamente monitorizados pelos seus desempenhos. «A criação de uma cultura de forte exigência deontológica, ética e moral, não complacente com comportamentos incorretos, desdobra-se em vertentes mais diretamente ligadas com o funcionamento do sistema bancário, seus agentes individuais e coletivos, mas tem a ganhar com uma envolvente social que igualmente aponte e exija esta mesma direção e comportamento da parte do sistema financeiro, sendo intolerante perante quem o não faça», integra o texto do relator da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015), continuando, de seguida, «Trata-se de um desafio coletivo, com especial incidência no sistema financeiro, mas que deve mobilizar toda a sociedade, no seu conjunto. Apresentam-se assim recomendações agrupadas de acordo com esta mesma lógica, que correspondem respetivamente ao sistema bancário (R1.1) e à sociedade em geral (R1.2). A um nível mais amplo, envolvendo a sociedade, as famílias e os cidadãos, além do sistema educativo e de formação profissional, cultivar uma cidadania mais ativa, exigente e bem informada, nomeadamente no que diz respeito aos níveis de literacia financeira, do rigor ético e deontológico, da prevenção moral, da honestidade e exigência pela qual cada um de nós pauta o seu comportamento, em particular face ao sistema financeiro, criando uma sociedade com níveis cada vez mais reduzidos em termos dos chamados "limiares pessoais de transgressão aceitável"» (Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES, 2015).

Relativamente ao "Reforço da Articulação e Coordenação", a Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015) sugeria «Condução de análise devidamente ponderada quanto às vantagens e desvantagens de evolução para a existência de uma única entidade de supervisão para toda a área financeira (adoção do modelo "sole supervisor", comum em muitos países), que entre outros benefícios poderia permitir consolidar a articulação de esforços, informação e intervenção, com alargamento do correspondente núcleo de competências», ou seja, fazer o que lhe é seu dever.

10.Conclusões

O último quartel do século XX promoveu transformações disruptivas nos sistemas bancários, à escala global. Sendo o setor mais regulado e tradicional da economia, a banca tornou-se audaz no ajustamento do seu negócio. A mudança, concebida para gerar os maiores retornos financeiros, procurou afinar os bancos aos mercados financeiros.

Também a relação entre os bancos e os seus clientes mudou. A liberalização, a construção do império dos gestores e a perceção de ganho com economias de escala promoveram uma consolidação na banca. Os seus centros de decisão afastaram-se dos clientes. A troca da relação pessoal por uma relação impessoal suportada na Internet prolifera. O conceito de *corporate governance* emerge como uma nova disciplina na monitorização da gestão.

A grande crise financeira de 2008 foi um palco para observar os atores em testes de esforço reais de sobrevivência. Muitos bancos de referência à escala global, com complexos produtos e modelos de *governance* bem remunerados, colapsaram. Outros, mais modestos, frugais, suportados nos homens de bem da comunidade, asseguraram o que lhes era devido, ou seja, exerceram com eficácia a sua autoridade.

Em Portugal, à crise de 2008 seguiu-se uma crise económica. Aquando do reequilíbrio económico-financeiro, foi surpreendido com o colapso de um seu banco de referência, sistémico, com gestores de elevada reputação e notoriedade. Em contraponto, cerca de uma centena de pequenos bancos de teor cooperativo, muitos com menos de três dezenas de colaboradores, não necessitaram de apoio para a sua tesouraria ou para melhorar os seus rácios prudenciais, entretanto implementados com vista a mitigar futuros risco.

Já em Espanha, a maioria das Cajas de Ahorros colapsaram em 2010. Outrora vistosas, de 45 entidades em 2008, em 2013, só eram 15. E, em 2024, restavam duas, justamente as de menor dimensão: a Caixa Outinvent, fundada em 1884, em Valença, com 45 agências (47, em 2010); e a Caixa Pollença, fundada em 1880, nas Islas Baleares, com 24 agências bancárias (21, em 2010).

Abordamos o caso espanhol para recordar a opção de bancos que se mantiveram fiéis ao modelo de Raiffeisen, enunciado na década de 1860 (solidariedade e gestão democrática, relações de longo prazo com os membros, gestão prudente e frugal, implantação local, estruturas cooperativas de segundo nível [por exemplo, federações], retenção de lucros, fins económicos com efeitos na comunidade), assegurou a sua continuidade.

Neste trabalho, investigámos a *corporate governance* da banca portuguesa, de 2008 a 2014, comparando a *governance* das CCAM portuguesas com a do BES, colocando como pergunta de partida: O que oferece eficácia à *corporate governance* do sistema bancário?

Os resultados sugerem que a proximidade, indutor de capital social no âmbito do contrato social, é um importante fator de cumprimento de contratos. Os pequenos bancos rurais de teor cooperativo tiveram modelos de monitorização da gestão adequados, com capacidade de entreajuda para promover soluções, nomeadamente eventuais necessidades singulares de capital.

O tamanho do banco parece influenciar inversamente a sua estabilidade, ou seja, em média, os bancos maiores têm rendimentos menos estáveis. Isto poderia confirmar a hipótese de as instituições, que se *too big to fail*, assumirem, de facto, mais riscos, nomeadamente riscos morais (*moral harzard*). Estes resultados estão em linha com os estudos de Ayadi e colaboradores (2010), quando «confirmam que não existem diferenças consistentes entre os bancos cooperativos e os seus pares bancários de teor acionista e de poupança em termos de rentabilidade», o que «confirma a expectativa de que os bancos cooperativos usufruam de uma almofada estável de lucros, reduzindo a sua probabilidade de insolvência. Em termos de contribuição para o crescimento regional, a presença regional de bancos cooperativos tem um impacto positivo no crescimento do PIB na maioria dos países».

Foram ainda exploradas três questões: Qual é o papel do Banco de Portugal na supervisão da *corporate governance* na banca?; Como evoluiu o setor cooperativo bancário no período 2008 a 2014?; E quem monitoriza o monitor?

Quanto à questão da evolução do setor cooperativo bancário no período 2008 a 2014, as evidências empíricas deste estudo sugerem que não existem diferenças radicais entre os bancos cooperativos e os seus pares, em termos de desempenho e eficiência. Mais importante ainda, sugerem que existem benefícios económicos, sistémicos e de bem-estar, derivados de um setor cooperativo bem-sucedido no sistema bancário. Um sistema bancário povoado por uma diversidade de estruturas de propriedade e *governance* e por modelos de negócio alternativos é suscetível de ser mais competitivo, sistematicamente menos arriscado e propício a um crescimento inclusivo.

Existe a perceção de que a localização da sede é uma questão relevante para o apoio das comunidades ao banco e que a sua deslocalização é uma perda de valor político e económico para o município. Da mesma forma, a denominação da sociedade é um ativo para um território e sua comunidade. É uma questão identitária de reforço do contrato social.

Foram analisados todos os processos de fusão de CCAM de 2008 a 2014, em que 28 CCAM originaram ou integraram 13 novos bancos de teor cooperativo. Destas 28 Caixas Associadas ao SICAM, apenas a CCAM de Ovar e a CCAM do Alto Guadiana tinham capitais próprios negativos. Os dados sugerem que as CCAM envolvidas em processos de fusão estavam capitalizadas com a confiança dos depósitos dos clientes da sua comunidade.

Das sete CCAM que, em 2013, tinham sido assistidas pelo FGCAM (Alcácer do Sal e Montemor-o-Novo, Costa Verde, Bairrada e Aguieira, Alentejo Central, Beira Baixa Sul, e Moravis), as três primeiras relataram o seu desconforto com os processos de fusão com as CCAM de Montemor-o-Novo, de Gaia e de Mortágua, respetivamente. Isto evidencia uma análise crítica (*governance*) adequada dos conselhos de administração. Em 2024, todos estes bancos tinham indicadores de desempenho acima dos parâmetros solicitados pelo SICAM e pelo BdP, exceto a CCAM da Costa Verde, em relação ao rácio *core tier 1*, em resultado do seu processo de fusão, em 2008 com a CCAM de Ovar.

Ficou evidenciado que as CCAM de menor dimensão tendem a manter o número de agências bancárias e de colaboradores, as quais também viram aumentar os seus ativos e os seus rácios de solvabilidade *core tier 1*. Estas conclusões vão ao encontro de Acemoglu e Robinson (2013), quando sugerem que as disparidades nos ritmos de crescimento sustentado se devem à existência de instituições inclusivas, em contraponto às instituições extrativas. As CCAM tendem a funcionar com instituições inclusivas.

Investigámos ainda as cinco Caixas Associadas do SICAM, intervencionadas de 2008 a 2014, ao abrigo artigo 77.º-A do RJCAM – as CCAM do Algarve, das Caldas da Rainha, Óbidos e Peniche, de Entre Tejo e Sado, de Coimbra e de Oliveira do Hospital. No Relatório de 2009 da CCAM do Algarve, é explicitada a dificuldade da gestão em termos de tesouraria. Igual análise foi efetuada em relação à CCAM de Entre Tejo e Sado. Em 2024, estes dois bancos, assim como a CCAM da Costa Verde, mantinham a necessidade de apoio, o que sugere que a sua elevada dimensão relativa pode tender a mitigar a capacidade de resolução.

Em relação aos outros três bancos (Caldas da Rainha, Óbidos e Peniche, Coimbra e Oliveira do Hospital), os motivos para a intervenção administrativa pelo SICAM não são explícitos.

No referente à questão «Qual é o papel do Banco de Portugal na supervisão da *corporate governance* na banca?», observou-se que a intervenção do SICAM na gestão das Caixas Associadas, ao abrigo dos artigos 77.º e 77.º-A do RJCAM, implica elevados danos económicos, de notoriedade e de reputação para os gestores, os colaboradores e os membros dos bancos intervencionados. Assim, a investigação sugere que estes procedimentos devem ser efetuados com parcimónia e com adequada informação e evidência de contraditório, assim como com uma efetiva difusão pública.

Por outro lado, o *Relatório Final* da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES (2015) é uma importante referência para trabalhos futuros, com informação de âmbito e profundidade alargada. Este documento dá nota de que o banco BES cumpriu com todas as regras, auditadas por diversas jurisdições e administradores, até se perceber que as decisões de gestão eram demasiado otimistas e pouco sérias (Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES, 2015).

Ainda em 2014, o BES alterou a sua denominação social para NovoBanco e, em 2025, foi adquirido por uma instituição financeira francesa (Moutinho & Neutel, 2025). Em 2025, ainda decorriam diversos processos em tribunal, sendo que não é conhecida nenhuma decisão definita. Parte significativa dos seus quadros superiores e antigos administradores do BES e do GES exercem funções em diversas instituições financeiras portuguesas.

Em contraponto, um dano nas poupanças de membros de uma comunidade quebra o capital social dos seus intervenientes nessa comunidade. Por isso, os «olhos e ouvidos» da comunidade e dos colaboradores oferecem eficácia à *governance*; contudo, esta só é eficiente se tiver capacidade de aceitar um eficaz contraditório de todas as partes interessadas.

Finalmente, sobre a resposta à questão «Quem monitoriza o monitor?», a ausência de informação sobre o contraditório eficaz e consequente de procedimentos como a intervenção ou a substituição de administradores (artigos 77.º e 77.º-A do RJCAM) ou sobre critérios para a promoção de fusões em bancos que têm adequados indicadores de desempenho segundo os critérios dos supervisores sugere que o BdP não monitoriza de modo adequado os monitores (gestão executiva) do SICAM.

A coordenação de instituições como a Agrimútuo e o SICAM é importante. No entanto, deve-se assegurar que se mitigam, de forma mais eficiente, quaisquer problemas inerentes à agência. Como resultado têm também uma vantagem comparativa na criação de confiança, que é particularmente importante quando existe informação assimétrica entre a empresa e o cliente e no caso de contratos a mais longo prazo.

Os bancos com sede em Bombarral, Alenquer, Angra do Heroísmo, entre outros, são importantes testes a propósitos seculares que lhes deram origem: têm bons indicadores de desempenho validados pelo supervisor. Além disto, a maioria dos membros dos corpos sociais são membros das suas comunidades e são supervisionados pelo BdP.

10.1. Limitações e sugestões para investigação

O âmbito da investigação levou à pesquisa de informação dispersa, sendo que, pela sua pertinência, promoveu a inclusão de um elevado número de tabelas que enriquecem o

trabalho, mas tornam-no extenso. Ademais, na análise da situação económico-financeira das Caixas Associadas, foi observado que a mesma era adequada para a sua função de intermediação bancária, ficando por responder a causa para a promoção de diversos processos de fusão. Este facto obrigou a alargar o perímetro da pesquisa, quanto às entidades financeiras que tiveram ajustamentos estruturais da sua constituição (integrações ou fusões) de 2008 a 2014, a fim de se observar o seu estado de saúde em 2024.

Tentámos focar o objeto de investigação na pergunta de partida. Contudo, e de acordo com a importante observação de um entrevistado, a investigação sobre «eficácia da *corporate governance* da Caixa Central», assim como a investigação da «eficácia da supervisão prudencial do Banco de Portugal em relação às Caixas de Crédito Agrícola Mútuo». Tendo em conta que a Caixa Central se tornou, em 2025, um banco sistémico, pensamos ser pertinente analisar o seu impacto na supervisão das CCAM suas acionistas. Na realidade, é importante saber o nível de autonomia da *corporate governance* dos bancos de teor cooperativo portugueses.

Referências bibliográficas

Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. *Middle Eastern Finance and Economics Journal*, *4*, 88-96.

Acemoglu, D., Ozdaglar, A., & Tahbaz-Salehi, A. (2015). Systemic risk and stability in financial networks. *American Economic Review*, *105*(2), 564-608. https://doi.org/10.1257/aer.20130456.

Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2013). *Por que as nações fracassam: as origens do poder, da prosperidade e da pobreza*. Temas e Debates.

Adler, P. S., & Kwon, S.-W. (2002). Social capital: Prospects for a new concept. *Academy of Management Review*, *27*, 17-40.

Ahmad, M., & Wilkins, S. (2024). Purposive sampling in qualitative research: a framework for the entire journey. *Quality & Quantity*, *58*(1), 1-22. https://doi.org/10.1007/s11135-023-01736-2.

Alburaki, S. (2009). *L'influence du statut mutualiste et coopératif sur la gouvernance d'entreprise: cas du secteur financier* [Thèse de doctorat]. Bordeaux 4.

Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972). Production, information costs, and economic organization. *The American Economic Review*, *62*(5), 777-795.

Al-Faryan, M. A. S. (2024). Agency theory, corporate governance and corruption: an integrative literature review. *Cogent Social Sciences*, *10*(1), 2337893. https://doi.org/10.1080/23311886.2024.2337893.

Algan, Y., & Cahuc, P. (2014). Trust, growth and well-being: New evidence and policy implications. In P. Aghion, & S. Durlauf (Eds.), *Handbook of Economic Growth* (Vol. 2). Elsevier.

Altunbaş, Y., Evans, L., & Molyneux, P. (2001). Bank ownership and efficiency. *Journal of Money, Credit, and Banking*, *33*(4), 926-954.

Alves, M. T. (2024). Acordo entre Novobanco de Fundo de Resolução assinado esta segunda-feira. *Jornal Económico*.

https://jornaleconomico.sapo.pt/noticias/acordo-entre-novoBanco-de-fundo-de-resolucao-assinado-esta-segunda-feira/.

Alzoubi, H., Alshurideh, M., Kurdi, B., & Inairat, M. (2020). Do perceived service value, quality, price fairness and service recovery shape customer satisfaction and delight? A practical study in the service telecommunication context. *Uncertain Supply Chain Management*, *8*(3), 579-588.

Annan, K. (1999). O significado de comunidade internacional. *Jornal o Público*.

Argyris, C. (1960). *Understanding organizational behavior*. Dorsey.

Armstrong, D. (2011). The Evolution of International Society. In J. Baylis, S. Smith, & P. Owens, *The Globalization of World Politics* (pp. 36-46). Oxford University Press.

Aron, R. (1984): *La Societé Internationale*. Juilliard.

Arslan, M., & Alqatan, A. (2020). Role of institutions in shaping corporate governance system: evidence from emerging economy. *Heliyon*, *6*(3), e03520. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e03520.

Austin, J. (2001). *Alianças: fundamentos e benefícios para o terceiro setor*. Editora Futura.

Ayadi, R., Arbak, E., Carbó Valverde, S., Rodriguez Fernandez, F., & Schmidt, R. H. (2009). *Investigating Diversity in the Banking Sector in Europe: The Performance and Role of Savings Banks*. Centre for European Policy Studies.

Ayadi, R., Llewellyn, D. T., Schmid, R. H., Arbak, E., & De Groen, G. W. (2010). *Investigating Diversity in the Banking Sector in Europe*. Centre for European Policy Studies.

Banco de Portugal [BdP]. (2007). *Relatório e Contas 2006 – Consolidado – Caixa de Crédito Agrícola Mútuo*. Banco de Portugal. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/9000-cac-200612-cac.pdf.

Banco de Portugal [BdP]. (2008). *Relatório e Contas 2007 – Consolidado – Crédito Agrícola. Banco de Portugal*. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft9000_d080909_h162314-9000-cac-200712-cac.pdf.

Banco de Portugal [BdP]. (2009). *Relatório e Contas 2008 – Consolidado – Crédito Agrícola*. Banco de Portugal. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft9000_d090625_h173539-9000-cac-200812-cac_0.pdf.

Banco de Portugal [BdP]. (2010). *Relatório e Contas 2009 – Consolidado –Caixa de Crédito Agrícola Mútuo*. Banco de Portugal. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft9000_d100618_h112058-9000-cac-200912-cac_1.pdf.

Banco de Portugal [BdP]. (2011). *Relatório e Contas 2010 – Consolidado – Crédito Agrícola*. Banco de Portugal. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft9000_d110602_h161711-9000-cac-201012-cac_0.pdf.

Banco de Portugal [BdP]. (2012). *Relatório e Contas 2011 – Consolidado – Crédito Agrícola*. Banco de Portugal. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft9000_d120703_h103120-9000-cac-201112-cac_1.pdf.

Banco de Portugal [BdP]. (2013). *Relatório e Contas 2012 – Caixa Central*. Banco de Portugal. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft9000_d130605_h112312-9000-cai-201212-cai_1.pdf.

Banco de Portugal [BdP]. (2014). *Relatório e Contas 2013 – Caixa Central*. Banco de Portugal. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft9000_d140602_h132311-9000-cai-201312-cai_0.pdf.

Banco de Portugal [BdP]. (2015). *Relatório e Contas 2014 – Consolidado – Crédito Agrícola*. Banco de Portugal. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft9000_d150616_h151443-9000-cac-201412-cac_1.pdf.

Bardin, L. (2013). *Análise de Conteúdo*. Edições 70.

Baysinger, B. D., & Butler, H. N. (1985). Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition. In R. I. Tricker (Ed.), *Corporate Governance* (pp. 215-238). Gower.

Beck, T., Hesse, H., Kick, T., & e von Westernhagen, N. (2009). *Bank Ownership and Stability: Evidence from Germany* [unpublished paper].

Bellamy, A. J. (2005). Introduction: International society and the English school. In A. J. Bellamy (Ed.), *International Society and Its Critics* (pp. 1-26). Oxford University Press.

Beltratti, A., & Stulz, R. M. (2009). *Why Did Some Banks Perform Better during the Credit Crisis? A Cross-Country Study of the Impact of Governance and Regulation*. *ECGI Working Paper Series in Finance, Working Paper No 254/2009*.

Bernad, C., Fuentelsaz, L., & Gómez, J. (2005). Consolidación, expansión y localización de las oficinas bancarias en España, 1995-2002. *Perspectivas del Sistema Financiero*, *83*, 5-65.

Bloomberg. (2024). Microsoft rejeita investir em bitcoins. *Jornal de Negócios*. https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/tecnologias/detalhe/microsoft-rejeita-investir-em-bitcoins.

Boonstra, W. (2010). *Banking in times of crisis: the case of Rabobank* [unpublished paper].

Brealey, R. A., Cooper, I. A., & Kaplanis, E. (2012). *International Propagation of the Credit Crisis*.

Bull, H. (2002). *The Anarchical Society*. Columbia University.

Buzan, B. (1993). From international system to international society: Structural realism and regime theory meet the English school. *International Organization*, *47*(3), 327-352.

Buzan, B. (2004). *The Primary Institutions of International Society, English School Theory and the Social Structure of Globalization* (pp. 161-204). Cambridge University Press.

Cabo, P. S. (2003). *As Fusões no Sistema Integrado de Crédito Agrícola Mútuo Português* [Dissertação de mestrado]. Universidade do Minho.

Caire, G. (2010). De la démocratie locale dans certaines banques coopératives. *RECMA*, *316*, 41-57.

Caixa de Crédito Mútuo Agrícola [CCAM] de Elvas. (2012). *Relatório, Balanço e Contas do Exercício de 2011*. Crédito Agrícola. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft6160_d120513_h124329-6160-cai-201112-cai_1.pdf.

Caixa de Crédito Mútuo Agrícola [CCAM] de Oliveira do Hospital. (2023). *Relatório e Contas de 2022*. Crédito Agrícola. https://www.creditoagricola.pt/-/media/a29d4ef72032477f8b9359739c5e170e.pdf.

Calabrese, G. G., & Manello, A. (2021). Board diversity and performance in a masculine, aged and glocal supply chain: new empirical evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, *21*(7), 1440-1459. https://doi.org/10.1108/Cg-09-2020-0417.

Calomiris, C. W., & Kahn, C. M. (1990a). Cooperative arrangements for the regulation of banking by banks. *Illinois Business Review*, 8-13.

Calomiris, C. W., & Kahn, C. M. (1990b). *The efficiency of cooperative interbank relations: the Suffolk system. Working paper 5442*. National Bureau of Economic Research.

Carr, E. H. (1981). *Vinte Anos de Crise: 1919-1939*. Editora UnB.

Carvalho, R. M. (2019). *Dilema das Alianças – Defesa do Humanismo na Era da Inteligência Artificial*. Lidel – Edições Técnicas.

Carvalho, R. M. (2022). *Deveres da Corporate Governance – Representação das Partes Interessadas no Conselho de Administração*. Lidel – Edições Técnicas.

Catturani, I., Kalmi, P., & Stefani M. L. (2016). Social Capital and Credit Cooperative Banks. *Economic Notes by Banca Monte dei Paschi Siena SpA*, *45*(2), 205-234.

Cavaleiro, D. (2024). "Fico surpreso por estarem constantemente a dizer que mandava em tudo": Salgado de 2015 voltou ao julgamento. *Jornal Expresso*. https://expresso.pt/economia/sistema-financeiro/2024-10-30-fico-surpreso-por-estarem-constantemente-a-dizer-que-mandava-em-tudo-salgado-de-2015-voltou-ao-julgamento-02c1b969.

Cavanaugh, M. A., & Noe, R. A. (1999). Antecedents and consequences of relational components of the new psychological contract. *Journal of Organizational Behavior*, *20*(3), 323-340.

Christensen, C. M. (2018). *O Dilema da Inovação*. Editora Actual.

Claessens, S. (2003). *Corporate Governance and Development*. The International Bank for Reconstruction and Development/World Bank.

Coelho, M. L. S. (2011). *Avaliação dos efeitos da crise financeira nas atividades das Caixas de Crédito Agrícola* [Dissertação de mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais]. Instituto Superior de Economia e Gestão, Universidade Técnica de Lisboa.

Coelho, R., Mazillo, A., Svoronos, J.-P., & Taohua, Y. (2019). Regulation and supervision of financial cooperatives. *FSI Insights on Policy Implementation*, No 15. Financial Stability Institute.

Coleman, J. S. (1988). Social capital in the creation of human capital. *American Journal of Sociology*, *94*, 95-120.

Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES. (2015). *Relatório Final*. Assembleia da República. https://s3.observador.pt/wp-content/uploads/2015/04/cpibes_relatorio_versao-preliminar_publica_16042015.pdf.

Confederación Española de las Cajas de Ahorros [CECA]. (2015). *CECA Sector. Regulatory and Financial Outlook*. Confederación Española de las Cajas de

Ahorros. http://www.ceca.es/wp-content/uploads/2015/11/Regulatory-and-financial-outlook-11-11-2015.pdf.

Correia, G. C. (2017). *Bitcoin: As inconsistências do modelo* [Dissertação de mestrado]. Instituto Superior de Gestão.

Couto, C. (1988). *Elementos de Estratégia*. Instituto de Altos Estudos Militares.

Creswell, J. W., & Piano Clark, V. L. (2011). *Designing and Conducting Mixed Methods Research*. Sage Publications, Inc.

Cruz, Â. (2013). *A Recapitalização da Banca Portuguesa e os seus Impactos na Corporate Governance* [Dissertação de mestrado em Direito e Gestão]. Universidade Católica de Lisboa.

Cruz, R., & Marques, B. (2017). *Caixas Agrícolas Independentes – custos versus benefícios de adesão ao SICAM*. Centro Estudos de Gestão e Economia Aplicada, Católica Porto Business School.

Davis E., & Kay J. A. (1990). Assessing Corporate Performance. *Business Strategy Review*, *1*(2), 1-16.

Davis, J., Schoorman, D., & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, *22*(1).

De Vaan, M., Frenken, K., & Boschma, R. (2019). The downside of social capital in new industry creation. *Economic Geography*, *95*, 315-340.

Decreto-Lei n.º 24/ 91, de 11 de janeiro. Aprova o regime jurídico do crédito agrícola mútuo. *Diário da República*, n.º 9/1991, Série I-A.

Deelchand, T., & Padgett, C. (2009). Size and scale economies in Japanese cooperative banking. *ICMA Centre Discussion Paper in Finance, icma-dp2009-02*. Henley Business School, University of Reading.

Denny, E., & Weckesser, A. (2022). How to do qualitative research? *BJOG*, *129*(7), 1166-1167. https://doi.org/10.1111/1471-0528.17150.

Desrochers, M., & Fischer, K. P. (2005). The power of networks: Integration and financial cooperative performance. *Annals of Public and Cooperative Economics*, *76*(3), 307-354.

Dess, G. G., Lumpkin, G. T., & Covin, J. G. (1997). Entrepreneurial strategy making and firm performance: Test of contingency and configurational models. *Strategic Management Journal*, *18*(9), 677-695.

Deutsch, K. (1978). *Análise das Relações Internacionais*. Editora UnB.

Di Salvo, R. (2002). La 'Governance' des systemes bancaires mutualistes et cooperatifs en Europe. *Revue d'Economie Financière*, *67*, 165-179.

DiMaggio, P., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, *48*(2), 147-160.

Donaldson, L., & Davis, H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, *16*(1).

Durlauf, S. N., & Fafchamps, M. (2005). Social capital. In P. Aghion, & S. Durlauf (Eds.), *Handbook of Economic Growth*. Elsevier.

El-Erian, M. A. (2016). *A Única Solução − Bancos Centrais, Instabilidade, e como Evitar o Próximo Colapso*. D. Quixote.

Ellis, S., Sharma, S., & Brzeszczyński, J. (2022). Systemic risk measures and regulatory challenges. *Journal of Financial Stability*, *61*, 100960. https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100960.

European Commission. (2010). *Green Paper – Corporate governance in financial institutions and Remuneration policies*, 2-6. European Commission.

Fahlenbrach, R., & Stulz, R. M. (2011). Bank CEO incentives and the credit crisis. *Journal of Financial Economics*, *99*(1), 11-26.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency Problems and Residual Claims. *Journal of Law and Economics*, *26*(2), 327-349.

Faria, R. (2014). As lições de quem perdeu dinheiro com o BES. *Jornal de Negócios*. https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/as_licoes_de_quem_perdeu_dinheiro_com_o_bes.

Feliciano, J. F. (1998). *Antropologia Económica dos Thonga do Sul de Moçambique*. Arquivo Histórico de Moçambique.

Ferguson, N. (2021). *A Ascensão do Dinheiro. Uma História Financeira do Mundo* (Edição Atualizada). Relógio D'Água Editores.

Fernandes, A. H. (2012). A anarquia internacional: crítica de um mito realista. *Relações Internacionais*, *36*, 87-104.

Ferreira, M. (2014). O BES e o Novo Banco: tudo o que precisa saber. *Ekonomista*. https://www.e-konomista.pt/o-bes-e-o-novo-Banco/.

Ferri, G., Kalmi, P., & Kerola, E. (2012). *Organizational Structure and Performance in European Banks: A Reassessment. Working Paper*. University of Vaasa.

Fidalgo, A. (2025). *O Banco de Oliveira do Hospital – 1985 a 2023* [Dissertação de mestrado não publicada] Instituto Superior de Gestão.

Flick, U. (2005). *Métodos Qualitativos na Investigação Científica*. Monitor.

Flick, U. (2018). Doing qualitative data collection – Charting the routes. In N. K. Denzin, & Y. S. Lincoln (Eds.), *The SAGE Handbook of Qualitative Research* (5th Edition). SAGE.

Fontaine, C., Haarman, A., & Schmid, S. (2006). *The Stakeholder Theory: Stakeholder Theory of the MNC*.

Fonteyne, W. (2007). *Cooperative Banks in Europe – Policy Issues, IMF Working Paper 07/19*. International Monetary Fund.

Fontoura, J. (2002). *Revista de Informação Legislativa*, *153*. *Editora do Senado Federal*.

Frank, T. (1990). *The Power of Legitimancy among Nations*. Oxford University Press.

Frazão, I. (2019). *Capacidade Dinâmica das Alianças no Cluster dos Recursos Minerais* [Tese de doutoramento]. Iscte – Instituto Universitário de Lisboa.

Fukuyama, F. (1995). *Trust: Social Virtues and the Creation of Prosperity*. Simon & Schuster.

Fukuyama, F. (2012). As *origens da ordem política*. D. Quixote.

Gago, M. J. (2014). Joaquim Goes vence Prémio Carreira da Católica. *Jornal de Negócios*. https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/joaquim_goes_vence_premio_carreira_da_catolica.

Garcia-Marques, T. (2014). O que é uma boa análise de dados. In F. Cesário, & J. F. Gomes (Eds.), *Investigação em Gestão de Recursos Humanos*. Escolar Editora.

Glaeser, E. L., Laibson, D. I., & Sacerdote, B. (2002). An economic approach to social capital. *Economic Journal*, *112*, F437-F458.

Goddard, J., McKillop, D., &d Wilson, J. O. S. (2017). Ownership in European Banking. In T. Beck, & B. Casu (Eds.), *Handbook of European Banking*. Palgrave-MacMillan.

Gorton, G., & Mullineaux, D. J. (1987). The joint production of confidence: endogenous regulation and nineteenth century commercial-bank clearing houses. *Journal of Money, Credit, and Banking*, *19*(4), 457-468.

Greve, R. (2002). The German cooperative banking group as a strategic network: Function and performance. *Arbeitspapiere des Instituts für Genossenschaftswesen der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster*, 29. Westfälische Wilhelms-Universität Münster, Institut für Genossenschaftswesen.

Groeneveld, H. (2021). *European co-operative banks in 2020: A concise assessment*. Tilburg University. https://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/publications/research/research_letter_european_cooperative_banks_2021.pdf.

Guerreiro, M. J. (2025). Nota da Instituição Financeira com sede em Torres Vedras. *Ideias de Qualidade*. Iscte – Instituto Universitário de Lisboa, Instituto de Soldadura e Qualidade.

Guinnane, T. W. (1997). Regional organizations in the German cooperative banking system in the late 19*th* century. *Research in Economics*, *51*, 251-274.

Guinnane, T. W. (2001). Cooperatives as information machines: German rural credit cooperatives, 1883-1914. *Journal of Economic History*, *61*(2), 366-389.

Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2004). The role of social capital in financial development. *American Economic Review*, *94*, 526-556.

Gutiérrez Fernández, A., Fernández Torres, Y., & Palomo Zurdo, R. (2016). De la transformación a la bancarización de las cajas de ahorros españolas: Un análisis de los resultados perseguidos. *REVESCO – Revista de Estudios Cooperativos*, *122*, 86-109.

Gutiérrez, M., Palomo, R., & Fernández, G. (2013). Las cajas de ahorros españolas: ¿una pretendida reordenación bajo criterios de racionalidad económica y social? *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, *16*(4), 250-268.

Gutiérrez, M., Palomo, R., & Romero, M. (2012). La expansión territorial como factor motivador de la reestructuración del sistema financiero español: El caso de las cajas de ahorrosy las cooperativas de crédito. *REVESCO − Revista de Estudios Cooperativos*, *107*, 7-34. https://doi.org/10.5209/rev_REVE.2012.v107.38746.

Hall, P. A., & Soskice, D. (2001). *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Oxford University Press.

Hart, H. (1994). *The Concept of Law*. Oxford University Press.

Hauser, C., Tappeiner, G., & Walde, J. (2007). The learning region: The impact of social capital and weak ties on innovation. *Regional Studies*, *41*, 75-88.

Hopt, K. J. (2020). *Corporate governance of banks and financial institutions: Economic theory, supervisory practice, evidence and policy. Law Working Paper Nº 507/2020*. European Corporate Governance Institute.

Hosono, K., Sakai, K., & Tsuru, K. (2006). Consolidation of cooperative banks (*shinkin*) in Japan: Causes and consequences. *Research Institute of Economy, Trade and Industry (RIETI) Discussion Paper, Number 06-E-034*. Research Institute of Economy, Trade and Industry.

Hossain, M. Z., Hasan, L., & Hasan, M. H. (2024). Corporate governance as a global phenomenon: Evolution, theoretical foundations, and practical implications. *Journal of Financial Risk Management*, *13*, 342-375.

Huntington, S. (1999). O Choque das Civilizações e a Mudança da Ordem Mundial. Vulgata.

Hurrel, A. (2003). Order and justice in international relations: What is at stake? In R. Foot, J. L. Gadis & A. Hurrell (Eds.), *Order and Justice in International Relations* (pp. 24-48). Oxford University Press.

Hydari, M. A., Ali, M., & Dost, M. K. B. (2020). Impact of accreditation, services quality, green standards and product superiority on customer loyalty: A case of healthcare quality in hospitals of Pakistan. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, *6*(1), 219-236.

Ibarrondo, P., & Sánchez, J. (2005). Tendencias estratégicas de las cajas de Ahorros y las cajas rurales españolas. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, *11*(1), 119-142.

Illueca, M., Pastor, J. M., & Tortosa-Ausina, E. (2005). El efecto de la expansión geográfica sobre la productividad de las cajas de Ahorros españolas. *Perspectivas del Sistema Financiero*, *83*, 37-54.

Inoguchi, T. (2000). Social capital in Japan. *Japanese Journal of Political Science*, *1*, 73-112.

International Cooperative Alliance [ICA]. (2015). *Guidance Notes to the Co-operative Principles*. International Cooperative Alliance. https://ica.coop/sites/default/files/basic-page-attachments/guidance-notes-en-221700169.pdf.

International Monetary Fund. (2024). *Global Financial Stability Report*. International Monetary Fund.

ISTEC. (2007). *Actes du Colloque, Coopératives et Mutuelles: Impacts du Statut sur l'Efficacité et l'Organisation Managériale*. ISTEC.

Jackson, R., & Sorensen, G. (2007). Sociedade internacional. In R. Jackson, & G. Sorensen, *Introdução às Relações Internacionais* (pp. 195-240). Zahar.

James, H. (2020). Não há Europa sem Estado de direito. *Jornal de Negócios*.

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). A theory of the firm: governance, residual claims, and organizational forms. *Journal of Financial Economics*, *3*(4), 305-360.

Jones, D. C. (2007). The productive efficiency of Italian producer cooperatives: Evidence from conventional and cooperative firms. *Advances in the Economic Analysis of Participatory and Labour Managed Firms*, *10*, 3-28.

Jones, D. C., & Kalmi, P. (2011). *Membership and Performance: Evidence from Finnish Co-operative Banks*. Aalto University.

Jones, D. C., & Kalmi, P. (2012). Economies of scale versus participation: A co-operative dilemma? *Journal of Entrepreneurial and Organizational Diversity*, *1*, 37-64.

Jubilut, L. L. (2006). Os fundamentos do direito internacional contemporâneo: da coexistência aos valores compartilhados. *Anuário Brasileiro de Direito Internacional*, *1*(1), 203-219.

Kelsen, H. (1996). *Derecho y Paz en las Relaciones Internacionales*. Fondo de Cultura Econômica.

Kim, D., & McKillop, D. G. (2019). Community banking institutions: Commercial banks, savings banks, cooperative banks, and credit unions In A. N. Berger, P. Molyneux, & J. O. S. Wilson (Eds.), *Oxford Handbook of Banking* (3rd Edition). Oxford University Press.

Klinedinst, M. (2012). *Bank Decapitalization: The Impact of Excessive Compensation. Working Paper*. University of Southern Mississippi.

Knack, S. (2002). Social capital and the quality of government: Evidence from the States. *American Journal of Political Science*, *46*, 772-785.

Knott, E., Rao, A. H., Summers, K., & Teeger, C. (2022). Interviews in the social sciences. *Nature Reviews Methods Primers*, *2*(1), 73.

Kolari, J., & Zardkoohi, A. (1990). Economies of scale and scope in thrift institutions: The case of Finnish cooperative and savings banks. *Scandinavian Journal of Economics*, *92*(3), 437-451.

Kotter, J., & Rathgeber, H. (2014). *O nosso icebergue está a derreter − Mudar e ser bem-sucedido em situações adversas*. Porto Editora.

Kotz, H. H., & Schmidt, R. H. (2016). Corporate governance and banks – a German alternative to the standard model. *Journal of Banking Law and Banking*, *6*, 427-424.

Krippendorff, K. (2004). *Content Analysis: Na Introduction to is Methodology* (2nd Edition). Thousand Oaks.

Kultys, J. (2016). Controversies about agency theory as theoretical basis for corporate governance. *Oeconomia Copernicana*, *7*(4), 613-634.

Laursen, K., Masciarelli, F., &e Príncipe, A. (2012). Trapped or spurred by the home region? The effects of potential social capital on involvement in foreign markets for goods and technology. *Journal of International Business Studies*, *43*, 783-807.

Laycok, D. (1989). Representative economic democracy and the problem of policy influence: The case of Canadian co-operatives. *Canadian Journal of Political Science*, *22*(4), 765-792.

Liska, G. (1962). *Nations in Alliance: The Limits of Interdependence*. Johns Hopkins Press.

Lopes, M. (2019). *Relatório de Estágio na Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Pombal, C.R.L.* Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra.

Louis, M. R. (1980). Career transitions: Varieties and commonalities. *Academy of*

Management Review, *5*(3), 329-340.

Lourenço, S. M. (2020). Paul Collier: "O capitalismo está eticamente nu e será destruído se não mudar". *Jornal Expresso*.

Lusa. (2020). BPP: Fim do banco foi decidido há 10 anos. *Jornal de Negócios*. https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/bpp-fim-do-Banco-foi-decidido-ha-10-anos.

Lusa. (2023). Ex-administradores do BES confirmam prática de pagamentos no estrangeiro. *Visão*. https://visao.pt/atualidade/politica/2023-11-10-ex-administradores-do-bes-confirmam-pratica-de-pagamentos-no-estrangeiro/.

Lusa. (2024). BES/GES: Cronologia de 10 anos de uma derrocada. *Sapo*. https://24.sapo.pt/atualidade/artigos/bes-ges-cronologia-de-10-anos-de-uma-derrocada.

Macey, M., & O'Hara, J. (2003). The corporate governance of banks. *Economic Policy Review*, 9(1).

Madison, K., Holt, D. T., Kellermanns, F. W., & Ranft, A. L. (2016). Viewing family firm behavior and governance through the lens of agency and stewardship theories. *Family Business Review*, *29*(1), 65-93.

Mar, D. (2024). Mais de 60% das entregas dos CTT vêm de quatro gigantes, incluindo três chineses. *Jornal de Negócios*. https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/comercio/detalhe/mais-de-60-das-entregas-dos-ctt-vem-de-quatro-gigantes-incluindo-tres-chineses.

Masciarelli, F. (2011). *The Strategic Value of Social Capital: How Firms Capitalize on Social Assets*. Edward Elgar Publishing.

McKillop, D. G., French, D., Quinn, B., Sobiech, A., & Wilson, J. O. S. (2020). Cooperative financial institutions: A review of the literature. *International Review of Financial Analysis*, *71*.

McKillop, D. G., & Wilson, J. O. S. (2011). Credit unions: A theoretical and empirical overview with financial markets. *Institutions & Instruments*, *20*, 79-123.

Mearsheimer, J. (2001). *The Tragedy of Great Power Politics*. W. W. Norton & Company.

Mendonça, B. (2012). Sociedade internacional: a construção de um conceito. *Rev Sociol Polit*, *20*(43).

Mintzberg, H. (1984). Who should control the corporation? *California Management Review*, *XXVII*, 90-15.

Moreira, F. K. (2019). *Direito Internacional: Teoria dos Fatores Dinâmicos de Legitimidade*. Appris Editora.

Morrison, E. W., & Robinson, S. L. (1997). When employees feel betrayed: A model of how psychological contract violation develops. *Academy of Management Review*, *22*(1), 226-256.

Moutinho, P., & Neutel, H. (2025). Lone Star vende Novo Banco ao BPCE por 6,4 mil milhões de euros. *Jornal de Negócios*. https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/lone-star-vende-novo-banco-ao-bpce-por-6-4-mil-milhoes-de-euros.

Napolitano, E., & Cheung, B. (2022). The FTX collapse, explained. *NBC News*. https://www.nbcnews.com/tech/crypto/sam-bankman-fried-crypto-ftx-collapse-explained-rcna57582.

Neutel, H. (2025). Licínio Pina de saída do Crédito Agrícola. Sérgio Frade é o CEO que se segue. *Jornal de Negócios*. https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/licinio-pina-de-saida-do-credito-agricola-sergio-frade-e-o-ceo-que-se-segue.

Neutel, H. (2026). Ricardo Salgado condenado a 13 anos mas não vai cumprir pena. *Jornal de Negócios*. https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/ricardo-salgado-condenado-a-13-anos-mas-nao-vai-cumprir-pena

North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press.

Olaleye, B. R., Lekunze, J. N., & Olorunsola, F. F. (2024). Exploring the link between customer satisfaction, service quality, and perceived organizational support: the mediating role of relational psychological contract. *Studia Universitatis "Vasile Goldis" Arad – Economics Series*, *34*(3), 60-78.

Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD]. (2004). *Principles of Corporate Governance*. Organisation for Economic Co-operation and Development http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf.

Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD]. (2007). *Human Capital: How What You Know Shapes Your Life*. OECD Insights.

Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD]. (2009a). *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*. Organisation for Economic Co-operation and Development. http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/43056196.pdf.

Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD]. (2009b). *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*. Organisation for Economic Co-operation and Development. http://www.oecd.org/finance/financial-markets/42229620.pdf.

Organisation for Economic Co-operation and Development [OCDE]. (2010). *Corporate Governance and the Financial Crisis – Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the principles*. Organisation for Economic Co-operation and Development. http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf.

Osgood, R. (1968). *Alliances and American Foreign Policy*. Johns Hopkins Press.

Ostergaard, C., Schindele, I., & Vale, B. (2015). Social capital and the viability of stakeholder-oriented firms: Evidence from savings banks. *Review of Finance*, *20*, 1673-1718.

Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Journal of Management Research*, *17*(3), 178-202.

Parlett, M., & Hamilton, D. (1976). Evaluation as illumination: a new approach to the study of innovatory programs. In G. Glass (Eds.), *Evaluation Studies Review Annual*, *1*.

Paul, R. (2005). The state of critical thinking today. *New Directions for Community Colleges*, *20*(130), 27-38.

Payne, G. T., & Petrenko, O. V. (2019). Agency theory in business and management research. In D. D. Bergh (Ed.), *Oxford Research Encyclopedia of Business and Management*. https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190224851.013.5.

Peterson, M. A., & Rajan, R. R. (2002). Does distance still matter? The information revolution in small business lending. *Journal of Finance*, *57*(6), 2533-2570.

Petrou, S., & Kupek, E. (2008). Social capital and its relationship with measures of health status. *Health Economics*, *17*, 127-143.

Pinto, J. C. (2025). *Portugal e a Europa em Tempos de Mudança*. Âncora Editora.

Porter, M. E. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. Free Press, Collier, Macmillan.

Portes, A. (1998). Social capital: Its origins and applications in modern sociology. *Annual Review of Sociology 24*, 1-24.

Pribadi, P., Kristina, S. A., & Syahlani, S. P. (2021). Building patient loyalty in pharmacy service: A comprehensive model. *Indonesian Journal of Pharmacy*, *32*(2), 224-228.

Putnam, R. D. (1993). The prosperous community: Social capital and public life. *American Prospect*, *4*, 35-42.

Putnam, R. D. (2000). *Bowling alone: The collapse and revival of american community*. Simon and Schuster.

Qaiser, S., & Abid, G. (2022). Psychological contract breach and happiness at work in healthcare sector: Double mediation of colleague support and deviant workplace

behaviour. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, *16*(1), 50-69.

Quivy, R., & Campenhoudt, L. (2017). *Manual de Investigação em Ciências Sociais* (7.ª Edição). Gradiva.

Quivy, R., & Campenhoudt, L. (2018). *Manual de Investigação em Ciências Sociais*. Gradiva.

Reto, L., Bento, P., & Crespo, N. (Eds.). (2022). *A Banca Cooperativa e o Desenvolvimento Regional e Local*. Crédito Agrícola. https://heyzine.com/flip-book/d5b316a759.html#page/1.

Richez-Battesti, N., & Gianfaldoni, P. (Dir.). (2006). *Les Banques Coopératives en France. Le Défide la Performance et de la Solidarité*. L'Harmattan.

Rifkin, L. S., Kirk, C. P., & Corus, C. (2023). A turn of the tables: Psychological contracts and word of mouth about sharing economy platforms when consumers get reviewed. *Journal of Consumer Research*, *51*, 23-45.

Robson, C. (2011). *Real World Research: A Resource for Users of Social Research Methods in Applied Settings* (3rd Edition). John Wiley Sons Ltd.

Rocher, G. (1989). *Sociologia Geral – A Organização Social*. Editorial Presença.

Samson, D., & Swink, M. (2023). People, performance and transition: A case study of psychological contract and stakeholder orientation in the Toyota Australia plant closure. *Journal of Operations Management*, *69*(1), 67-101.

Sanneh, T., Qamar, A., & Muzamir, M. (2024). Exploring factors influencing trust in banks: A multifaceted analysis. *Bulletin of Business and Economics*, *13*(1). https://doi.org/10.61506/01.00257.

Santos, D. M. S. (2012). *Do Mutualismo ao Mercado. A Banca Mutualista em Portugal. Estudo de Caso: O Crédito Agrícola Mútuo* [Dissertação de mestrado em Sociologia, especialidade de Sociologia Económica das Organizações]. Faculdade de Ciências Sociais e Humanas da Universidade Nova de Lisboa.

Schein, E., & Bennis, W. G. (1965). *Personal and Organizational Change through Group Methods: The Laboratory Approach*. JohnWiley & Sons.

Schoenmaker, D., & Peek, T. (2014). The state of the banking sector in Europe. *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1102. OECD Publishing. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2014/01/the-state-of-the-banking-sector-in-europe_g17a243c/5k3ttg7n4r32-en.pdf.

Selis, R. (2010). Contribuições teóricas da escola inglesa: Inserindo contingência, complexidade e normatividade à estrutura internacional. *II Seminário Nacional Sociologia e Política*.

Silva, E., Sousa, J., Oliveira, J., & Tito, M. (2007). Origem, características e classificações das organizações internacionais. *Revista do Mestrado em Direito*. Universidade Católica de Brasília.

Simões, S. (2014). Ex-administrador do BES: "Eu sabia tanto de bancos como de calceteiro". *Observador*. https://observador.pt/2014/09/05/ex-administrador-bes-sabia-tanto-de-Bancos-como-de-calceteiro/.

Smouts, M. C. (2004). *As Novas Relações Internacionais* (p. 131). Editora UnB.

Sousa, F. A. de, & Lusa. (2024). Caso BES. "Carlos Costa assobiou para o lado e não quis saber de nada", acusa Ricciardi. *Jornal ECO*. https://eco.sapo.pt/2024/10/17/caso-bes-eu-nao-ajudei-o-ministerio-publico-fiz-a-minha-obrigacao-como-banqueiro-diz-ricciardi/.

Sousa, P. R. (2018). Corporate governance – 15 anos e os novos desafios. Reflexão sobre sustentabilidade e multiplicidade de constituintes. In J. C. Pinto (Coord.), *A Emergência e o Futuro do Corporate Governance em Portugal*. Almedina.

Stein, H. (1988). *What I Think: Essays on Economics, Politics, and Life*. Aei Press.

Stephan, C. (2018). Pluralismo e solidarismo na sociedade internacional. *Revista Mundorama*. Universidade do Paraná.

Tashfeen, R., & Rizwan, A. (2023). The significance of psychological contract in an employment relationship: Review of critical factors: psychological contract. *International Journal of Social Science & Entrepreneurship*, *3*(1), 144-160.

Tran, O. K. T., Le, H. D., & Nguyen, A. H. V. (2021). Role of institutional quality in economic development: A case study of Asian countries. *Problems and Perspectives in Management*, *19*(2), 357-369. https://doi.org/10.21511/ppm.19(2).2021.29

Tricker, B. (2019). *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*. Oxford University Press.

Tsukada, J. (2015). Examining Japanese youth's perception of political citizenship. *Electronic Journal of Contemporary Japanese Studies*, *15*(3). https://www.japanesestudies.org.uk/ejcjs/vol15/iss3/tsukada.html.

Uddin, I., Ahmad, M., Ismailov, D., Balbaa, M. E., Akhmedov, A., Khasanov, S., & Ul Haq, M. (2023). Enhancing institutional quality to boost economic development in developing nations: New insights from CS-ARDL approach. *Research in Globalization*, *7*, 100137. https://doi.org/10.1016/j.resglo.2023.100137.

Varanda, A. (2016). Sistema político internacional e globalização: Continuidade ou rotura? *Proelium X*, *10*, 179-194.

Vigevani, T. (1999). Ciclos longos e cenários contemporâneos da sociedade internacional. *Lua Nova*, *46*.

Waltz, K. (1979). *Theory of International Politics*. Addison-Wesley Publishing Company.

Watson, A. (1992). *The Evolution of International Society*. Routledge.

Watson, A. (2004). A evolução da sociedade internacional: Uma análise histórica comparativa. *Rev Bras Polít Int*, *47*(1).

Wight, M. (2002). *A Política do Poder*. Imprensa Oficial do Estado de São Paulo.

Williamson, O. E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*. The Free Press.

Wolf, M. (2009). *A Reconstrução do Sistema Financeiro*. D. Quixote.

Yamagishi, T. (1998). *Shinrai no kozo: Kokoro to shakai no shinka gemu [The Structure of Trust]*. Tokyo Daigaku Shuppankai.

Yin, R. K. (2009). *Case Study Research: Design and Methods* (4th Edition). Sage Publications.

Yin, R. K. (2017). *Case Study Research and Applications: Design and Methods*. SAGE Publications.

Zhou, Y. Y. (2018). *An empirical study on the relationship between psychological contract fulfillment and doctor-patient trust in social transition period* [Tese de doutoramento]. Zhejiang Gongshang University.

Zogning, F. (2023). Financial inclusion, inclusive entrepreneurship and alternative financing models. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, *35*(1), 1-7. https://doi.org/10.1080/08276331.2022.2121517.

1. Anexo – «BES/GES: Cronologia de 10 anos de uma derrocada»

Aquando do início do julgamento do denominado «caso BES», a Lusa (2024) publicou na plataforma *Sapo* uma extensa e profunda investigação cronológica, de 2013 a 2024, sobre diversas etapas e partes interessadas do processo.

«A resolução do Banco Espírito Santo (BES) já custou ao erário público cerca de 8.000 milhões de euros, sobretudo através de injeções de capital público pelo Fundo de Resolução, mas é provável que os custos não se fiquem por aqui, face aos processos que correm em tribunal, as dívidas do BES aos credores e as compensações aos lesados.

O processo de resolução, que dividiu o Banco em "Banco mau" e "Banco bom" – o então criado Novo Banco – tem sido um fértil campo de batalha política. Desde logo, pelas críticas a falhas de supervisão que permitiram a situação que levou à derrocada do Banco e do grupo económico em que ele se inseria. Foram feitas várias auditorias e o parlamento aprovou três comissões de inquérito.

Noutro campo de batalha, os tribunais, só agora, mais de 10 anos após a queda do BES e do Grupo Espírito Santo (GES) iniciam o julgamento do processo principal, com dezenas de arguidos entre pessoas singulares e empresas e que terá causado prejuízos superiores a 11,8 mil milhões de euros.

Ricardo Salgado, que já foi apelidado de "Dono Disto Tudo" chega ao início do julgamento do principal processo do universo BES/GES numa situação de saúde fragilizada, com um diagnóstico de Alzheimer que a sua defesa diz ser impeditivo para que se defenda e que devia permitir a sua ausência das sessões de julgamento. O tribunal não concordou e vai obrigar Ricardo Salgado a marcar presença para se defender da acusação de 62 crimes – inicialmente eram 65, mas três prescreveram.

Considerado um dos maiores processos da história da justiça portuguesa, este caso agrega no processo principal 242 inquéritos, que foram sendo apensados, e queixas de mais de 300 pessoas, singulares e coletivas, residentes em Portugal e no estrangeiro. Segundo o MP, a derrocada do GES terá causado prejuízos superiores a 11,8 mil milhões de euros.

Em anexo é colocada a cronologia, contida neste artigo desde os acontecimentos que motivaram a queda do BES e do GES até ao esperado arranque do julgamento. Para apoio a uma melhor interpretação, vamos focar os que podemos considerar como os mais relevantes para efeito desta investigação.

----------2013----------

2013 - No final do ano são tornadas públicas as desavenças entre Ricardo Salgado e o presidente do BES Investimento (BESI), José Maria Ricciardi, na altura apontado como um possível sucessor de Salgado na liderança do grupo.

A 11 de novembro de 2013, os dois primos emitiram uma declaração conjunta em que faziam as pazes publicamente.

----------2014----------

15 maio 2014 - A Espírito Santo Financial Group (ESFG) e o grupo francês Crédit Agrícole anunciam a dissolução da "holding" BESPAR, através da qual controlavam o BES, passando a ter participações diretas no Banco.

21 maio 2014 - É publicado o prospeto relativo ao aumento de capital do BES que revela várias informações relativas ao universo Espírito Santo, nomeadamente irregularidades nas contas da Espírito Santo Internacional (ESI), a reorganização do grupo, uma garantia soberana do Estado angolano à maioria dos créditos do BES ao BES Angola (BESA) e investigações judiciais à sucursal do BES na Florida (EUA).

22 maio 2014 - Ricardo Salgado dá uma entrevista ao Jornal de Negócios. Diz que a "crise bateu forte e bateu no grupo, o que levou a uma menor atenção na área não financeira". Faz o "mea culpa", mas considera que não deve demitir-se. "Todos nós cometemos erros no grupo", sublinha.

Refere que há mais ramos da família envolvidos na gestão da ESI e que o responsável pela contabilidade da ESI ("comissaire aux comptes"), Francisco Machado da Cruz, assumiu os erros cometidos.

Disse já ter prestado todos os esclarecimentos e não ter sido acusado de nada sobre a alegada comissão que terá recebido de um construtor em Angola e que não terá sido declarada ao fisco.

Sobre o BES Angola, admitiu que houve problemas na gestão do Banco africano e que se enganou sobre Álvaro Sobrinho, o ex-presidente do BESA.

23 maio 2014 - Segundo o Expresso, que teve acesso ao relatório da auditoria interna, a ESI não registou 1,2 mil milhões de euros de dívidas nas contas de 2012. Além disso, tinha capitais próprios negativos de 2,5 mil milhões de euros, ou seja, estava em falência técnica.

27 maio 2014 - O BES arranca com o aumento de capital de até 1.045 milhões de euros, marcado pelo prospeto que confirma irregularidades financeiras em empresas do grupo.

11 junho 2014 - O aumento de capital do BES foi totalmente subscrito, com a procura a superar a oferta.

17 junho 2014 - As novas ações começaram a ser negociadas. O objetivo da operação foi reforçar os rácios de capital do Banco, que será submetido aos exercícios do BCE (Banco Central Europeu).

10 julho 2014 - Os receios em torno da solidez financeira do GES ganham força após ter sido noticiado que a subsidiária Banque Privée Espírito Santo, na Suíça, está em incumprimento no reembolso a alguns clientes que tinham aplicações em dívida da ESI e que esta empresa está a avaliar um pedido de insolvência.

O BES emite um comunicado a garantir que as potenciais perdas resultantes da exposição ao GES não punham em causa o cumprimento dos rácios de capital - detinha 2,1 mil milhões de euros acima do rácio mínimo regulamentar e uma exposição de 1,182 mil milhões de euros ao grupo.

11 julho 2014 - A Comissão Europeia disse acreditar que o sistema financeiro português tem capacidade para gerir de "forma atempada e eficaz" problemas como a crise que afeta o GES.

Com os principais jornais económicos europeus a noticiarem nas suas edições os problemas que vive o GES e o impacto que tiveram nos mercados na véspera, o BdP veio a público descansar os depositantes, seguido pelo primeiro-ministro, Pedro Passos Coelho, que afastou a necessidade de uma intervenção estatal.

14 julho 2014 - Comunicada ao mercado a cooptação de Vítor Bento, presidente da SIBS como presidente executivo do BES.

15 julho 2014 - Um dia depois de entrar em funções, Vítor Bento afirma que a prioridade no Banco é "reconquistar a confiança dos mercados" e pôr fim à especulação.

17 julho 2014 - A ministra das Finanças, Maria Luís Albuquerque, garante no parlamento que a nacionalização do BES está totalmente posta de parte e que não está em curso qualquer plano de recapitalização do Banco com capitais públicos.

18 julho 2014 - O governador do BdP diz no parlamento que as irregularidades nas contas de empresas do GES só foram descobertas porque o regulador saiu da sua área restrita de supervisão e revela que os novos gestores do BES foram escolhidos pelos principais acionistas, sem intervenção do supervisor.

23 julho 2014 - Segundo o Público, o Ministério Público fez buscas à sede do GES, onde funciona o conselho superior no qual estão representados os cinco ramos da família e visitou sociedades ligadas à família e empresas com relações comerciais com o Grupo. Do outro lado do Atlântico, os supervisores financeiros norte-americanos voltaram ao BES Miami.

Em causa estão as "holdings" do GES, mas os porta-vozes da Rioforte e da ESI garantem que não foram visitados pelo Ministério Público.

Segundo o jornal, o Ministério Público investigou 12 transferências de 27,3 milhões de euros efetuadas entre julho de 2009 e julho de 2011. Os movimentos terão partido do BESA para contas de empresas com sede no Panamá e cujos beneficiários são Ricardo Salgado e Amílcar Morais Pires.

24 julho 2014 - Ricardo Salgado é constituído arguido e ouvido pelo Tribunal Central de Instrução Criminal, no âmbito da operação "Monte Branco", depois de ter sido detido na sua casa, em Cascais.

As suspeitas incidem sobretudo sobre as transferências de 14 milhões de euros que foram feitas pelo construtor José Guilherme para sociedades "offshore" de Salgado e que este justificou como sendo um presente.

28 julho 2014 - Segundo o Expresso Diário, os prejuízos do BES no final do primeiro semestre podem chegar aos três mil milhões de euros devido à descoberta de mais dívida de clientes do BES ao GES do que se supunha.

Após esta notícia, cerca das 22:30, o Banco de Portugal emitiu um comunicado a insistir que a "solvência do BES e a segurança dos fundos confiados ao Banco estão asseguradas" e recordou que há soluções para fazer face aos prejuízos que vierem a ser reportados. De acordo com o regulador, caso exista uma insuficiência de capital, há privados interessados em aumentar capital.

Além disso, acrescentou, "no limite, se necessário, está disponível a linha de recapitalização pública".

30 julho 2014 - O BES divulgou a meio da noite um prejuízo histórico de 3.577,3 milhões de euros entre janeiro e junho, um valor que compara com o prejuízo de 237,4 milhões de euros, apurado no primeiro semestre de 2013.

O Banco justificou o resultado com "fatores de natureza excecional" que levaram a um custo com imparidades e contingências tenha atingido 4.253,5 milhões de euros. Só para fazer face a eventuais perdas que venha a registar com empresas do GES, o BES constituiu provisões para imparidades de 1.206 milhões de euros.

As contas revelam que o Banco fechou o primeiro semestre com um rácio de capital de 5%, abaixo do mínimo fixado pelo BdP, e ainda que o Conselho de Administração encontrou passivos que não constavam nos registos contabilísticos do Banco a 30 de junho, pelo que constituiu uma provisão suplementar de 856 milhões de euros. O Expresso noticiou que se trata de uma garantia do BES sobre 800 milhões de euros investidos pela petrolífera estatal da Venezuela em papel comercial do GES.

Fica-se a saber que o BES corre o risco de perder o controlo do BESA, onde teve um prejuízo de 198 milhões de euros no primeiro semestre, já que o supervisor bancário angolano obrigou a entidade a um "reforço substancial" dos seus capitais e o Banco português poderá não ter condições de acompanhar a operação, e que o BES reconheceu nos seus resultados semestrais uma imparidade no valor de 106,1 milhões de euros na participação que detém na PT.

O novo presidente executivo do BES, Vítor Bento, anuncia que o Banco vai avançar imediatamente com um aumento de capital.

31 julho 2014 - Logo às 00:00, o BdP emite um comunicado em que diz que factos descobertos no BES apontam para a "prática de atos de gestão gravemente prejudiciais" e admite consequências contraordenacionais e até criminais para a ex-equipa de gestão liderada por Ricardo Salgado.

O regulador suspendeu "com efeitos imediatos" os administradores do BES responsáveis pela auditoria, "compliance" e gestão do risco devido aos "indícios da prática de atos prejudiciais aos interesses do BES". Os afastados foram Joaquim Goes, responsável pela área de risco, António Souto, do departamento de "compliance", e Rui Silveira, do departamento de auditoria e inspeção.

O supervisor inibiu os direitos de voto inerentes à participação da ESFG no BES, ou seja, a família Espírito Santo deixou de ter poder sobre o Banco. A CMVM deliberou a suspensão da negociação das ações do BES na bolsa de Lisboa até às 10:00. Pouco depois do fim da suspensão (10:19), as ações do BES estavam a cair em bolsa 49,28% para 0,18 euros.

1 agosto 2014 - A CMVM suspendeu a negociação das ações do BES até à divulgação de informação relevante, depois de o Banco ter registado um novo mínimo histórico nos 0,105 euros, uma queda de quase 50%.

3 agosto 2014 - O BdP toma o controlo do BES e anuncia a separação da instituição em duas.

No chamado Banco mau ("bad bank"), um veículo que mantém o nome BES, ficaram concentrados os ativos e passivos tóxicos do BES, assim como os acionistas, enquanto no "Banco bom", o Banco de transição que foi designado Novo Banco, ficaram os ativos e passivos considerados não problemáticos.

Vítor Bento revela que vai liderar o Novo Banco e garante que estão afastadas as "incertezas que ameaçavam a instituição".

4 agosto 2014 - O primeiro-ministro da altura, Pedro Passos Coelho, considerou que a solução anunciada pelo BdP para resolver os problemas no BES é a que "melhor defende os contribuintes", frisando que foi recebida "favoravelmente" pelo mercado.

O BdP nomeou Luís Máximo dos Santos como presidente do "bad bank".

O ex-presidente do BES Ricardo Salgado diz que vai pronunciar-se sobre a intervenção do Estado no Banco após a auditoria forense e quando "o tempo e o contexto permitirem uma análise objetiva e serena".

A CMVM começa a investigar a negociação de títulos do BES até ao momento em que as ações foram suspensas para saber se foi usada informação privilegiada na transação dos títulos.

A ministra das Finanças do Governo PSD/CDS, Maria Luís Albuquerque, diz que "tem de haver punições severas" no processo que envolve irregularidades financeiras no BES e que levou ao fim da instituição financeira tal como existia.

A abertura das agências do Novo Banco, que resultou da divisão do Banco Espírito Santo em dois e que representa a parte onde ficaram os ativos bons, decorreu com calma e normalidade.

5 agosto 2014 - Os Bancos portugueses propõem financiar em 635 milhões de euros o Fundo de Resolução para capitalizar o Novo Banco, o que permitirá reduzir o montante proveniente do dinheiro da "troika" para 3,9 mil milhões de euros.

7 agosto 2014 - O presidente do Banco Central Europeu (BCE), Mario Draghi, afirmou que as autoridades portuguesas agiram com eficácia no âmbito do caso BES.

A ministra das Finanças disse no parlamento que, se o Novo Banco for vendido por um valor inferior ao empréstimo do Estado ao Fundo de Resolução, caberá aos Bancos pagar esse montante. A ministra confirmou também que foi aceite a proposta da banca e que o dinheiro da "troika" que vai entrar no Fundo de Resolução para capitalizar o Novo Banco será reduzido para 3,9 mil milhões de euros.

O governador do BdP, Carlos Costa, afirmou no parlamento que o sistema financeiro nacional esteve "em cima do fio da navalha" no fim de semana em que se decidiu qual a solução a aplicar ao BES.

12 agosto 2014 - O crédito de 3,3 mil milhões de euros que o BES tinha concedido ao BES Angola passou para o Novo Banco, disse o Banco de Portugal, acrescentando que o empréstimo passou totalmente provisionado.

28 agosto 2014 - O Estado adianta em nome dos Bancos os 635 milhões de euros que estes se tinham comprometido emprestar ao Fundo de Resolução para que se procedesse à capitalização do Novo Banco.

O adiantamento realizado pelo Estado, através do Tesouro, será reembolsado pela banca depois de o acordo estabelecido entre os Bancos e o Fundo de Resolução bancário, através do qual os Bancos vão conceder um empréstimo, já não de 635 milhões de euros, mas de 700 milhões de euros ao Fundo gerido pelo BdP.

13 setembro 2014 - Vítor Bento abandona a liderança do Novo Banco pouco tempo depois de ter aceitado liderar o BES, cargo que assumiu por "dever patriótico".

14 setembro 2014 - O Banco de Portugal confirmou que Eduardo Stock da Cunha foi o escolhido para suceder a Vítor Bento na liderança do Novo Banco, depois de o último ter pedido para deixar o cargo.

22 setembro 2014 - O Novo Banco começa a substituir as fachadas dos mais de 600 balcões do antigo BES no país.

17 outubro 2014 - O Estado português comprometeu-se a não injetar mais dinheiro no Novo Banco, que recebeu 4.900 milhões de euros do Fundo de Resolução, na carta que a ministra das Finanças enviou a Bruxelas a propósito do resgate ao BES, revelou a Comissão Europeia.

8 dezembro 2014 - O Novo Banco informou que vendeu o BES Investimento (BESI) à Haitong, empresa chinesa especializada em serviços financeiros, por 379 milhões de euros.

----------2015----------

15 janeiro 2015 - O Novo Banco concretiza venda da Tranquilidade à Apollo.

26 fevereiro 2015 - Stock da Cunha antecipa que Novo Banco deve regressar aos lucros em 2016.

9 março 2015 - O Novo Banco registou um resultado líquido negativo de 467,9 milhões de euros desde que foi criado, em agosto de 2014, na sequência da resolução do BES, até ao final do ano anterior.

30 abril 2015 - Termina o prazo para entrega de propostas vinculativas pelo Novo Banco. O Banco de Portugal recebeu três propostas vinculativas para a compra do Novo Banco.

2 agosto 2015 - O Eurostat considera provável que injeção de 4,9 mil milhões de euros no Novo Banco prejudique défice.

1 setembro 2015 - As negociações para a venda do Novo Banco terminam sem acordo.

15 setembro 2015 - O Banco de Portugal interrompe venda do Novo Banco e prepara novo procedimento.

23 setembro 2015 - O Novo Banco faz défice de 2014 subir para 7,2%% do PIB, segundo o INE.

29 outubro 2015 - Sérgio Monteiro vai integrar Fundo de Resolução e liderar venda do Novo Banco.

14 novembro 2015 - O Novo Banco "chumba" nos testes de "stress" do BCE no cenário mais adverso.

O Novo Banco com necessidades de capital de 1.398 milhões de euros – BCE.

O Banco de Portugal vai iniciar "de imediato" novo processo de venda do Novo Banco.

O Novo Banco vai vender seguradora para cumprir exigências do BCE.

2 dezembro 2015 - Centeno garante "proteção sem limites" dos contribuintes na venda do Novo Banco.

----------2016----------

24 fevereiro 2016 - O Novo Banco teve prejuízos de 980,6 milhões de euros em 2015.

30 junho 2016 - O Banco de Portugal diz que recebeu quatro propostas de compra pelo Novo Banco.

1 agosto 2016 - António Ramalho assume presidência do conselho de administração do Novo Banco.

3 agosto 2016 - Dois anos depois do resgate Novo Banco acumula prejuízos de 1.800 milhões de euros.

4 novembro 2016 - Termina prazo para entrega das propostas finais de compra do Novo Banco.

O Banco de Portugal recebeu cinco propostas finais de compra.

----------2017----------

5 janeiro 2017 - O BdP convida Lone Star para "aprofundar negociações" para aquisição do Novo Banco.

3 fevereiro 2017 - PS, PSD e CDS-PP chumbam nacionalização do Novo Banco proposta por BE e PCP.

20 fevereiro 2017 - O BdP escolhe Lone Star para negociar venda do Novo Banco "em condições de exclusividade".

O Lone Star diz que continua empenhado em comprar instituição e que manterá António Ramalho como presidente.

Centeno admite que instituição não seja vendida na totalidade.

8 março 2017 - Sérgio Monteiro deixa de liderar venda do Novo Banco e passa a consultor.

27 março 2017 - Bruxelas admite que Estado mantenha parte do capital do Novo Banco se assumir outros compromissos.

31 março 2017 - O Governador do Banco de Portugal confirma venda do Novo Banco à norte-americana Lone Star.

O Lone Star vai injetar no Novo Banco 1.000 milhões de euros para controlar 75% do capital.

Venda sem impacto nas contas públicas ou encargos para contribuintes – Costa.

Nacionalização do Novo Banco implicaria até 4,7 mil milhões de euros de dinheiro dos contribuintes, diz o primeiro-ministro.

Costa defende que solução é boa para a economia nacional e para a União Europeia.

Bruxelas congratula-se com acordo para venda do Novo Banco e pede plano de reestruturação.

1 abril 2017 - PR considera solução de venda do Novo Banco "importante" dentro das "menos más".

3 abril 2017 - Ricardo Salgado diz que Novo Banco "foi entregue gratuitamente".

4 abril 2017 - A Lone Star negoceia ativos problemáticos que poderão custar 3,89 mil milhões de euros ao Fundo de Resolução.

5 abril 2017 - Bruxelas satisfeita com fim de "longa saga" e espera por detalhes da venda.

"A solução é equilibrada e protege os contribuintes", segundo Mário Centeno.

12 abril 2017 - A renegociação do empréstimo ao Fundo de Resolução para o Novo Banco garante reembolso, refere Centeno.

O Novo Banco iniciou processo de venda da seguradora GNB Vida.

1 maio 2017 - O Novo Banco assina contrato para venda de operação na Venezuela.

16 maio 2017 - "É incompreensível que o Estado não tenha vendido 100%" do Novo Banco, diz Maria Luís Albuquerque.

10 julho 2017 - Bruxelas aprova venda no quadro das concentrações, ainda avalia ajudas estatais.

3 outubro 2017 - O Governo aprova acordo que garante financiamento do Fundo de Resolução.

O regulador dos seguros dá 'luz verde' à compra pela Lone Star.

11 outubro 2017 - Bruxelas aprova venda do Novo Banco à Lone Star.

16 outubro 2017 - O Novo Banco aprovou, em assembleia-geral, um aumento de capital de 750 milhões de euros que será assegurado pelo fundo norte-americano Lone Star.

18 outubro 2017 - O contrato de venda do Novo Banco à Lone Star assinado em Lisboa.

O Novo Banco deixa de ser um Banco de transição.

O Fundo de Resolução mantém uma participação de 25% no Novo Banco.

A Lone Star vai injetar no imediato 750 milhões de euros no Novo Banco e os restantes 250 milhões de euros aplicados ainda em 2017.

A Lone Star garante que vai "trabalhar para assegurar que Novo Banco fica mais forte".

A assembleia-geral aprova a alteração dos estatutos da instituição financeira e nomeia os órgãos sociais para os próximos quatro anos.

O Conselho Geral e de Supervisão é liderado por Byron Haynes, enquanto António Ramalho fica como presidente do Conselho de Administração Executivo.

27 novembro 2017 - O Novo Banco constituiu provisões de 3,7 mil milhões de euros para compensar perdas sobretudo com crédito.

21 dezembro 2017 - O Novo Banco eleva capital para 5,9 mil milhões de euros.

----------2018----------

10 janeiro 2018 - O Governo admite empréstimo do Estado ao Fundo de Resolução para capitalizar Novo Banco.

O acordo com Fundo de Resolução é necessário para garantir a estabilidade financeira – Centeno.

24 fevereiro 2018 - O Governo diz que eventual injeção de capital no Novo Banco não prejudica a dívida.

1 março 2018 - O Novo Banco vende ativos e passivos da sucursal na Venezuela e sai do país.

28 março 2018 - O Novo Banco com prejuízos recorde de 1.395 milhões de euros em 2017.

O Estado deve emprestar até 450 milhões de euros ao Fundo de Resolução para capitalizar Novo Banco.

3 abril 2018 - O secretário de Estado diz que no Novo Banco há "partilha de perdas" com a Lone Star.

13 abril 2018 - Centeno diz que será de 450 milhões de euros empréstimo do Estado ao Fundo de Resolução.

18 abril 2018 - A capitalização pelo Fundo de Resolução acabará por ter impacto neutro – BdP.

24 maio 2018 - O Fundo de Resolução injeta 791,7 milhões de euros com Estado a emprestar 430 milhões de euros.

O Governo espera que empréstimo do Estado em 2019 seja menor.

30 maio 2018 - Centeno diz que compromissos do Estado evitam liquidação mesmo no pior cenário.

Créditos fiscais do Novo Banco custaram ao Estado 153 milhões de euros em 2017.

24 setembro 2018 - Mark Bourke nomeado administrador para área financeira do Novo Banco.

16 outubro 2018 - OE2019: Governo reserva 850 milhões de euros para Fundo de Resolução que recapitaliza Novo Banco.

25 outubro 2018 - O Novo Banco não exclui "de modo algum" mais injeção de capital.

3 dezembro 2018 - A dívida de 6,5 mil milhões de euros ao BCE vai obrigar Novo Banco a ir ao mercado – Moody's.

----------2019----------

17 janeiro 2019 - Ramalho diz que Novo Banco precisará de mais capital público, mas não adianta valor.

5 fevereiro 2019 - O Novo Banco suspendeu transferência de 1.200 milhões de dólares do Estado venezuelano.

22 fevereiro 2019 - Os contribuintes vão perceber que não lhes foi cobrado dinheiro no Fundo de Resolução - Carlos Costa.

1 março 2019 - O Novo Banco vai pedir 1.149 milhões de euros ao Fundo de Resolução.

O Novo Banco teve prejuízos de 1.412,6 milhões de euros em 2018.

Estado devolveu ao Novo Banco 220 milhões de euros referentes a ativos por impostos diferidos.

O Fundo de Resolução quer certificação das contas do Novo Banco e recorre aos 850 milhões de euros do Estado.

O Ministério das Finanças pede auditoria a créditos do Novo Banco.

3 março 2019 - Marcelo concorda com Governo sobre necessidade de auditoria às contas do Novo Banco.

4 março 2019 - Injeção de capital no Novo Banco cria pressões no défice de 2019.

5 março 2019 - Finanças dizem que injeção de capital no Novo Banco não deve pôr em risco défice de 2019.

6 março 2019 - Costa diz que separação do BES em 2014 foi entre "Banco mau" e "Banco péssimo".

Centeno diz que "nem um euro" de dinheiro público será gasto no Novo Banco.

7 março 2019 - O PS quer auditoria à resolução do BES antes da comissão de inquérito ao Novo Banco.

Costa insiste que inquérito parlamentar poderia satisfazer "curiosidade" do PR e a sua.

Centeno diz que perdas foram criadas na resolução e não na venda.

Centeno diz que Banco "pelo efeito sistémico que tem não vai ser liquidado".

O Governo critica decisão de 2015 do Banco de Portugal de transferir obrigações.

13 março 2019 - A Comissão de Acompanhamento diz que pedido de capital ascenderá a 3.000 milhões de euros.

Necessidades adicionais levariam défice para 0,7% do PIB em 2019, segundo Conselho de Finanças Públicas (CFP).

CFP preocupado com impacto nas contas públicas.

14 março 2019 - Há dinheiro dos contribuintes envolvido e auditoria deve abranger pós-resolução – Marcelo.

O Novo Banco rejeita que esteja a vender imóveis a preços "desajustados".

Rui Rio diz que contribuintes vão pagar milhões e defende auditoria ao Novo Banco.

17 março 2019 - Imparidades são adequadas e opiniões contrárias são incorretas - administração Novo Banco.

19 março 2019 - O PSD defende que auditoria deveria incluir atual gestão.

António Ramalho insiste que "todas as auditorias são bem-vindas".

20 março 2019 - "Muito me espantaria se chegássemos ao teto" dos 3,89 mil milhões de euros - Fundo de Resolução.

21 março 2019 - O presidente do Novo Banco diz que resolução "não foi preparada totalmente".

O PSD pede auditoria independente ao período pós-BES.

29 março 2019 - O défice passaria a saldo nulo em 2018 sem medidas extraordinárias incluindo Novo Banco – UTAO.

15 abril 2019 - O Governo prevê injetar 2.150 milhões de euros no Novo Banco até 2021.

O Novo Banco "não reage" a previsão do Governo, mas acha "feliz" capitalização faseada.

9 maio 2019 - O Novo Banco já recebeu injeção de capital - Centeno.

10 maio 2019 - O Estado emprestou 850 milhões de euros ao Fundo de Resolução para capitalizar Novo Banco.

17 julho 2019 - O Novo Banco com perdas de mais de 3,5 mil milhões de euros em junho de 2018 causadas por 33 devedores.

19 julho 2019 - Os deputados aprovam resolução para auditoria ao Novo Banco.

2 agosto 2019 - O Novo Banco prevê pedir 541 milhões de euros ao Fundo de Resolução referentes ao primeiro semestre.

3 agosto 2019 - Resolução do BES foi há cinco anos e custos para Estado já superam os 5.000 milhões de euros.

3 setembro 2019 - Novo Banco: Grandes devedores causavam perdas de 4,15 mil milhões de euros no final de 2018.

5 setembro 2019 - O Novo Banco estima que Estado pode ficar com 10% do seu capital devido a impostos diferidos.

17 setembro 2019 - OE2019: Novo Banco atira défice para 0,8% do PIB no 1.º semestre - UTAO.

14 outubro 2019 - O Novo Banco conclui venda da seguradora GNB Vida por 168 milhões de euros.

13 novembro 2019 - Finanças à espera da Deloitte para saber data de entrega da auditoria ao Novo Banco.

O Novo Banco diz que espera por conhecer âmbito da auditoria da Deloitte.

22 novembro 2019 - O presidente do Novo Banco diz que reestruturação custa menos dinheiro se for feita em menos tempo.

26 novembro 2019 - Presidente da República admite nova injeção de capital no Novo Banco este ano.

17 dezembro 2019 - OE2020: Governo prevê 600 milhões de euros para recapitalização do Novo Banco.

----------2020----------

4 fevereiro 2020 - Injeções no Fundo de Resolução acima de 850 milhões de euros têm de ser autorizadas pela AR.

26 fevereiro 2020 - O presidente do Fundo de Resolução diz que Novo Banco vai pedir mais 1.037 milhões de euros.

27 fevereiro 2020 - O Governo vai injetar o teto máximo de 850 milhões de euros no Novo Banco - PM.

28 fevereiro 2020 - O Novo Banco diminui prejuízos para 1.059 milhões de euros em 2019.

António Ramalho lembra que recapitalização do Novo Banco já custou 4,5 mil milhões de euros.

O presidente do Novo Banco diz que 2020 é o ano de "limpeza" do legado do BES.

2 março 2020 - PR diz que Estado só pode injetar no Novo Banco valor previsto no Orçamento.

22 abril 2020 - O primeiro-ministro afirma que auditoria ao Novo Banco estará concluída em julho.

7 maio 2020 - Costa garante que sem resultados da auditoria ao Novo Banco não haverá novas injeções.

8 maio 2020 - Catarina Martins considera chocante nova injeção no Novo Banco sem resultados da auditoria.

O PAN diz que nova injeção no Novo Banco é “operação irresponsável”.

Costa assume que não foi informado do pagamento do empréstimo ao Novo Banco.

O PCP critica Governo por continuar a "enterrar milhões" no Novo Banco.

Rio aponta "clara reprovação" ao Governo por dar mais dinheiro ao Novo Banco sem auditoria.

O Novo Banco já recebeu 2.978 milhões de euros do Fundo de Resolução bancário.

Nova injeção no Novo Banco segue o que está predefinido no contrato – Governo.

12 maio 2020 - Novo Banco: Centeno admite falha de comunicação com Costa, mas não falha financeira.

13 maio 2020 - A transferência do Novo Banco não foi feita à revelia do primeiro-ministro - Centeno.

O ministro das Finanças anuncia auditoria ao Novo Banco depois de empréstimo de 850 milhões de euros.

Costa fez bem ao remeter transferência para Novo Banco para após auditoria – PR.

PSD, BE e CDS-PP mantêm dúvidas sobre falha na informação a Costa de injeção no Novo Banco.

O presidente do PSD defende demissão do ministro das Finanças, Mário Centeno.

O PS repudia "declarações abusivas" e "teoria da conspiração" de Rio sobre Centeno.

O primeiro-ministro reafirma confiança pessoal e política no ministro das Finanças.

14 maio 2020 - PR reitera posição sobre Novo Banco e afasta-se de questões internas do Governo.

Os custos do Fundo de Resolução com Novo Banco já somam 7.876 milhões de euros.

Centeno avisa que não deixará prejudicar Novo Banco por debate parlamentar "sem sentido".

15 maio 2020 - Costa afirma que custo da venda do Novo Banco refletiu a qualidade do produto.

20 maio 2020 - O Fundo de Resolução pode recuperar dinheiro se tiver havido falhas de gestão no Novo Banco - PM.

Costa afirma que 3,9 mil milhões de euros é o teto de dinheiro do Estado para Novo Banco.

21 maio 2020 - O Novo Banco lamenta estar a ser usado "em manobras político-mediáticas".

O PSD pede esclarecimentos escritos à administração do Novo Banco.

O PS critica "reação nervosa" do Novo Banco e pede disponibilidade total para esclarecer.

O CDS demarca-se de críticas do Novo Banco porque "novela" foi criada pelo Governo.

22 maio 2020 - O PCP propõe nacionalização imediata do Novo Banco.

O BE quer que contrato de venda do Novo Banco ao Lone Star seja público.

25 maio 2020 - O BE acredita na palavra de PM sobre Novo Banco mas considera haver "enorme opacidade".

26 maio 2020 - Deputados chamam governador do BdP para esclarecer bónus pagos a administradores.

Deputados aprovam requerimento para que contrato de venda seja entregue à AR.

O PSD quer detalhes de carteiras de crédito e ativos imobiliários em 16 perguntas.

14 junho 2020 - Novo Banco admite precisar de mais capital este ano.

15 junho 2020 - Marcelo "estupefacto" com notícia de que Novo Banco precisa de mais capital.

16 junho 2020 - Estado poderia intervir no Novo Banco "enquanto acionista" - Ministro das Finanças.

Novo Banco: Contrato de venda à Lone Star já chegou ao parlamento.

Acordo com Bruxelas para venda do Novo Banco permite que Estado gaste mais de 3,9 mil milhões de euros.

Contrato não prevê injeções de capital devido a pandemia - BdP.

17 junho 2020 - Novo Banco: Governo também está estupefacto com declarações de Ramalho - João Leão.

Ministro garante sete vezes que não haverá nova injeção no Novo Banco em 2020.

BE pede acesso a documentos em falta do contrato de venda à Lone Star.

18 junho 2020 - O Banco de Portugal escolhe Deloitte para nova auditoria ao Novo Banco.

26 junho 2020 - O Governo mandata Deloitte para fazer nova auditoria.

2 julho 2020 - Deputados receberam documentos em falta do contrato de venda à Lone Star.

O parlamento pede ao Governo documentos sobre injeções em cenário adverso.

9 julho 2020 - Bancos pedem 1.131 milhões de euros em créditos fiscais e fisco pagou 254 milhões de euros, sobretudo ao Novo Banco.

14 julho 2020 - Ministério Público (MP) acusa 18 pessoas e sete empresas por vários crimes económico-financeiros, algumas das quais por associação criminosa, no processo BES/Universo Espírito Santo, em que a figura central é Ricardo Salgado.

O ex-presidente do Banco Espírito Santo (BES) está acusado de 65 crimes, incluindo associação criminosa, corrupção ativa no setor privado, burla qualificada, branqueamento de capitais e fraude fiscal, no processo BES/GES.

15 julho 2020 - Auditoria ao Novo Banco fica concluída este mês – Ministro das Finanças.

24 julho 2020 - O Governo recusou pedido de prorrogação para entrega da auditoria – Costa.

Estado da Nação: Rio sugere investigação do MP à venda do Novo Banco.

27 julho 2020 - MP está a analisar carta em que António Costa pede proteção dos interesses do Estado no Novo Banco.

28 julho 2020 - O PCP considera "crime económico contra o Estado" venda de imóveis do Novo Banco.

O PS quer ouvir presidente do Novo Banco logo na reabertura dos trabalhos parlamentares.

O BE critica "fraude" que deixa Lone Star tirar dinheiro ao Estado pelo Novo Banco.

O CDS-PP exige explicações e "verdade" sobre novas suspeitas no Novo Banco.

Novo Banco diz que enviou à Procuradoria-Geral da República (PGR) informação detalhada sobre venda de imóveis.

Rio considera "provável" ser necessário um inquérito parlamentar sobre Novo Banco.

Iniciativa Liberal quer explicações do presidente do Novo Banco sobre imóveis.

Chega propõe comissão parlamentar de inquérito sobre Novo Banco.

Marcelo quer "esclarecimento cabal" e "por todos os meios" sobre Novo Banco.

30 julho 2020 - Finanças não mostram ter toda a informação sobre venda do Novo Banco à Lone Star - TdC.

Governo não quer Banco a vender até auditoria estar concluída.

31 julho 2020 - O Novo Banco agrava prejuízos em 39% para 555 milhões de euros no 1.º semestre.

O Novo Banco estima em 176 milhões de euros valor a pedir ao Fundo de Resolução para cobrir prejuízos de 555 milhões de euros

1 setembro 2020 - Auditoria revela perdas de 4.042 milhões de euros no Novo Banco e Governo envia relatório para PGR.

2 setembro 2020 - 95% de perdas apontadas na auditoria são do tempo do BES - presidente Novo Banco.

O BE avança com comissão de inquérito para apurar responsabilidades.

Seriam precisos 20 anos para vender imóveis um a um - presidente.

Presidente compara equipa a bombeiros chamados a combater fogo posto.

O BE critica recusa de Centeno em divulgar auditoria interna do BdP sobre resolução do BES.

Suspensão de venda de ativos termina com entrega da auditoria - presidente.

O Chega quer auditoria integral e inquérito parlamentar.

O PS pondera propor comissão de inquérito parlamentar com objeto "amplo".

3 setembro 2020 - O BE quer que comissão de inquérito apure causas dos prejuízos desde a resolução.

O BCE já recebeu relatório da auditoria externa e vai avaliá-lo.

Auditoria confirma importância das injeções de capital - BdP.

A exposição a grandes devedores era de 3.118 milhões de euros em 2019.

4 setembro 2020 - O BE pede nulidade de auditoria "ferida de morte" por conflito de interesses da Deloitte.

A Deloitte diz que cumpre a lei e que informou "as partes interessadas".

8 setembro 2020 - Auditoria publicada no 'site' da AR expurgada de informação confidencial.

Quase 50% das perdas com créditos são após venda à Lone Star - Deloitte.

Auditoria aponta falha na justificação para venda de ativos com desconto.

As vendas do BESI e Vénétie foram feitas sem análise de conflitos de interesse - auditoria.

PGR considera não existirem provas para acusação de Rio sobre alienação de ativos.

9 setembro 2020 - O Novo Banco diz que conhece beneficiários dos fundos que compraram ativos.

O BCP decide "não dar continuidade" a processo judicial relativo ao Novo Banco.

15 setembro 2020 - Todas as transações com prejuízo para Fundo de Resolução foram autorizadas - Ramalho.

Ramalho diz que carteira de imóveis do BES era "má, velha e ilegal".

Ramalho diz que se demite se houver vendas a entidades relacionadas com Lone Star.

Fundo de Resolução tem em curso auditoria a créditos de Luís Filipe Vieira - Ramalho.

16 setembro 2020 - O PS avança com proposta de constituição de comissão parlamentar de inquérito.

Auditoria a dívidas de Luís Filipe Vieira analisa perspetivas de recuperação - FdR.

23 setembro 2020 - Deputados chumbam divulgação imediata e integral de auditoria.

25 setembro 2020 - Inquérito parlamentar do BE aprovado por unanimidade.

1 outubro 2020 - O Governo procura respostas para evitar empréstimo estatal ao Fundo de Resolução - Duarte Cordeiro.

2 outubro 2020 - O Governo aceita não fazer nenhum empréstimo público em 2021.

O BE propõe capitalização direta pela banca sem intervenção do Fundo de Resolução.

9 outubro 2020 - O PSD propõe auditoria ao Novo Banco feita pelo Tribunal de Contas.

13 outubro 2020 - Injeção de capital no Novo Banco terá impacto orçamental máximo de 200 milhões de euros em 2021 - João Leão.

Governo prevê despesa de 470 milhões de euros do Fundo de Resolução.

15 outubro 2020 - O parlamento aprova por unanimidade auditoria do Tribunal de Contas.

22 outubro 2020 - António Ramalho reconduzido para novo mandato até 2024.

26 outubro 2020 - Novo Banco e TAP são "riscos não negligenciáveis" para o défice - CFP.

13 novembro 2020 - O Novo Banco agrava prejuízos para 853,1 milhões de euros até setembro.

25 novembro 2020 - Parlamento anula transferência de 476 milhões de euros do Fundo de Resolução para Novo Banco.

26 novembro 2020 - Confirmada anulação da transferência do Fundo de Resolução para Novo Banco. João Leão "muito preocupado" com anulação da transferência para Novo Banco, acusa PSD de obrigar o Estado a entrar em incumprimento no Novo Banco.

Rio diz que Estado "deve cumprir" contrato, desde que Novo Banco cumpra também.

Costa garante a Lagarde "escrupuloso cumprimento" dos compromissos com Novo Banco.

27 novembro 2020 - Anulação de transferência para o Novo Banco foi um "percalço" - António Ramalho. Novo Banco "confia" que Fundo de Resolução continue a transferir verbas.

11 dezembro 2020 - Parlamento não quer mais verbas para Fundo de Resolução sem auditoria concluída.

15 dezembro 2020 - Ferro diz que expectativas sobre nova comissão de inquérito "são altas".

22 dezembro 2020 - "Seria dramático" pôr em causa contratos assumidos pelo Estado - Centeno.

30 dezembro 2020 - Novo Banco cria equipa especial para responder à comissão de inquérito.

----------2021----------

28 janeiro 2021 - Cumprindo-se os contratos Novo Banco não é um problema para sistema financeiro - Centeno.

10 março 2021 - Arranca comissão parlamentar de inquérito às perdas do Novo Banco.

O antigo presidente do Conselho de Auditoria do Banco de Portugal (BdP) João Costa Pinto, o primeiro a ser ouvido pela comissão de inquérito, diz no parlamento que devia ter havido intervenção política no BES durante o programa da "troika".

Costa Pinto defende que "há perdas que podiam ter sido evitadas" no Novo Banco.

Parlamento requer ao Supremo Tribunal de Justiça levantamento do segredo sobre o relatório de Costa Pinto que avalia a atuação do BdP antes da resolução do BES.

12 março 2021 - Diretor de Supervisão do Banco de Portugal (BdP), Luís Costa Ferreira, diz no parlamento que a ação do supervisor face ao BES foi "energética e assertiva".

15 março 2021 - Lesados das sucursais externas do BES reclamam fundo de recuperação de créditos.

18 março 2021 - Antigo administrador financeiro do Novo Banco Moreira Rato confirma que Pedro Siza Vieira participou na venda da Tranquilidade.

BdP foi avisado que capital poderia não ser suficiente – Moreira Rato.

23 março 2021 - O antigo presidente do BES Vítor Bento diz que nunca lhe "passou pela cabeça" que o BdP pudesse ter dado a garantia de uma possível linha de capitalização pública sem a ter articulado com o Governo.

Vítor Bento diz no parlamento que não tem dúvidas que a venda da seguradora Tranquilidade à Apollo foi "a melhor decisão" e que a solução encontrada para a resolução do BES foi filha do "fantasma" do BPN e de "uma ilusão" sobre o seu valor.

24 março 2021 - Antigo administrador do BES e Novo Banco José Honório diz no parlamento que o antigo governador do BdP, Carlos Costa, lhe assegurou que teria lugar uma capitalização pública do Banco caso houvesse problemas.

Honório sugere que Banco não registou todas as perdas até ter capital em 2017.

26 março 2021 - O Novo Banco registou prejuízos de 1.329,3 milhões de euros em 2020, um agravamento face aos 1.058,8 registados em 2019.

Novo Banco anuncia que vai pedir mais 598,3 ME ao Fundo de Resolução.

O Fundo de Resolução disse hoje que há "matérias em análise" de valor superior a 160 milhões de euros que podem não estar abrangidas pelo mecanismo de capitalização do Novo Banco.

2021 "é o ano do crescimento e da rendibilidade" - António Ramalho.

Governo "convicto" que valor final transferido do Fundo de Resolução ficará "abaixo do previsto" no OE2021.

27 março 2021 - António Costa diz que pedido de capital "manifestamente ultrapassa" o que é devido.

30 março 2021 - O ex-diretor de supervisão do Banco de Portugal (BdP) Vasco Pereira, em funções entre 2011 e 2013, assumiu hoje que havia a convicção da existência de informação relevante sobre o BES à qual o supervisor não tinha acesso.

1 abril 2021 - A ex-ministra das Finanças Maria Luís Albuquerque diz no parlamento que não foi discutida entre o Governo e o Banco de Portugal a possibilidade de recapitalização pública do BES com recurso à linha da "troika".

Maria Luís Albuquerque garantiu que nunca estabeleceu nenhum teto para a capitalização do que viria a ser o Novo Banco, referindo que os 4,9 mil milhões de euros foram fixados pelo Banco de Portugal.

A antiga ministra das Finanças Maria Luís Albuquerque diz que quem enganou as pessoas no BES "foram os acionistas", e não os responsáveis políticos que apelaram à tranquilidade com base na informação que detinham na altura.

BdP recebe auditoria da Deloitte ao Novo Banco, realizada depois da injeção de capital de 2020, relativa às contas de 2019.

Novo Banco afirma que auditoria não detetou "desconformidades relevantes".

Governo entregou ao parlamento e Tribunal de Contas auditoria da Deloitte.

6 abril 2021 - O antigo secretário de Estado Adjunto do primeiro-ministro, Carlos Moedas, diz no parlamento que nunca discutiu problemas do GES e BES com a "troika", que eram tratados com outros membros do Governo.

Carlos Moedas assegurou que no telefonema feito por Ricardo Salgado foi apenas "polido e educado" e não "disse que sim nem que não", garantindo nada ter feito do que foi pedido.

9 abril 2021 - As perdas do Novo Banco em 2019, que originaram o pedido de 1.037 milhões de euros ao Fundo de Resolução, deveram-se a imparidades e vendas de crédito malparado, segundo a auditoria da Deloitte.

Deloitte diz que 638 ME não pedidos ao Fundo de Resolução podem vir a sê-lo mais tarde.

Decisão instrutória da Operação Marquês envia o antigo presidente do Grupo Espírito Santo (GES) e do BES, Ricardo Salgado, acusado de três crimes de abuso de confiança.

13 abril 2021 - O consultor do Banco de Portugal (BdP) para a venda do Novo Banco, Sérgio Monteiro, diz no parlamento que o Estado não está obrigado a capitalizar a instituição se as restantes opções falharem, sendo essa apenas uma possibilidade.

16 abril 2021 - Governo divulga previsões de que o valor a injetar pelo Fundo de Resolução no Novo Banco seja de 430 milhões de euros este ano.

22 abril 2021 - O antigo Presidente da República Cavaco Silva responde à comissão de inquérito ao Novo Banco recorrendo a transcrições do seu livro "Quinta-feira e Outros Dias", recorda que o chefe de Estado não "exerce qualquer função" no sistema financeiro e reitera que nunca pediu dinheiro para campanhas eleitorais.

Cavaco Silva diz que o antigo presidente angolano José Eduardo dos Santos não respondeu a uma carta sua acerca da situação do BES Angola (BESA) e da garantia soberana de Angola a créditos do BES ao BESA.

Cavaco Silva volta a lamentar as "interpretações abusivas" com "intuito pouco honesto" acerca das declarações sobre o BES em 2014, "chegando ao ponto de afirmar" que "tinha incentivado as aplicações em instrumentos financeiros do BES ou do respetivo grupo não financeiro".

24 abril 2021 - Novo Banco vai ser considerado "um caso de sucesso" com resultados positivos já em 2021 - António Ramalho.

27 abril 2021 - Valor pedido pelo Novo Banco não é adequado nem se justifica - João Leão.

O antigo presidente da Comissão Europeia Durão Barroso garante que não se reuniu com o ex-primeiro-ministro Passos Coelho sobre o BES/GES, considerando que não tinha de tomar "diligências".

30 abril 2021 - O antigo primeiro-ministro Pedro Passos Coelho assume que recebeu "com relativa surpresa" a informação sobre a venda falhada do Novo Banco em 2015 já que tinha notado o ex-governador do Banco de Portugal Carlos Costa "bastante otimista".

Pedro Passos Coelho considerou que o BES teria sobrevivido se os responsáveis do grupo tivessem respeitado as medidas preventivas decretadas pela supervisão.

3 maio 2021 - Capitalização extra do Novo Banco acordada com Bruxelas pode ir até 1.600 ME.

Banco de Portugal (BdP) e o Fundo de Resolução consideram que a auditoria do TdC demonstra que não há impedimentos à injeção de dinheiro público.

Nova injeção de capital ainda não está totalmente definida – BdP.

5 maio 2021 - Novo Banco atribui prémio de 1,86 ME a administradores executivos.

Prémios à gestão vão ser deduzidos à chamada de capital – Mário Centeno.

Ministério das Finanças considera inadequados os prémios de gestão.

O Presidente da República diz que "os portugueses estão atentos" à situação dos alegados prémios aos administradores do Novo Banco e disse esperar que haja "bom senso" nas decisões de instituições que recebem apoios do Estado.

7 maio 2021 - Lesados do BES exigem solução e ameaçam com greve de fome.

10 maio 2021 - O presidente da Promovalor e então presidente do Sport Lisboa e Benfica, Luís Filipe Vieira, diz no parlamento que "é cómodo" mas falso que o "colem" às perdas do Novo Banco imputadas aos contribuintes, afirmando que nunca teve nenhum perdão de capital ou juros.

Dívida da Promovalor ao Novo Banco em 2017 era de 227 ME - Luís Filipe Vieira.

12 maio 2021 - O primeiro-ministro recusa o pedido da coordenadora do BE de um compromisso para que o Fundo de Resolução não faça qualquer injeção no Novo Banco sem autorização do parlamento, respondendo António Costa que os "contratos são para cumprir".

17 maio 2021 - O ex-governador do Banco de Portugal (BdP), Carlos Costa, diz que não garantiu que a capitalização pública do BES fosse efetivada, divergindo das palavras de antigos administradores do Banco na comissão de inquérito ao Novo Banco, e que "não houve nenhuma complacência" no afastamento da família Espírito Santo do BES, justificando a decisão de não o ter feito imediatamente.

18 maio 2021 - O governador do BdP, Mário Centeno, é ouvido no parlamento e diz que o processo do Novo Banco foi "penoso socialmente, politicamente, financeiramente", "uma lição" para todos os envolvidos, que "não era um Banco bom, foi preciso fazer dele um bom Banco".

Centeno considera improváveis novas injeções de capital no Novo Banco após 2021.

19 maio 2021 - O presidente executivo do Novo Banco diz que o Banco pode vir a pedir uma nova capitalização ao Fundo de Resolução referente às contas deste ano de mais de 100 milhões de euros. Diz também que gestores não se atribuem prémios a si próprios.

21 maio 2021 - Relatório e contas revela que BES - Em Liquidação mais do que duplicou prejuízos para 547 ME em 2020.

27 maio 2021 - Governo revela que Novo Banco deve receber mais 429 ME em 2021.

31 maio 2021 - Novo Banco passa de prejuízos a lucros de 70,7 ME no 1.º trimestre.

1 junho 2021 - Anunciada formalização do empréstimo da banca ao Fundo de Resolução (FdR) para financiar o Novo Banco num total de 475 milhões de euros, que podem ser utilizados até 2022.

António Ramalho nomeado para novo mandato como presidente executivo do Novo Banco.

2 junho 2021 - Novo Banco diz esperar lucros de 154ME este ano.

4 junho 2021 - Supremo rejeita pedido para tornar público relatório Costa Pinto.

Fundo de Resolução paga 317 ME ao Novo Banco.

11 junho 2021 - O antigo governador Vítor Constâncio diz no parlamento que até à sua saída do Banco de Portugal (BdP), a atuação em relação ao BES foi a "adequada à situação" naquele momento, afirmando que "'a posteriori' somos todos videntes".

16 junho 2021 - Parlamento ouve presidente executivo da Caixa Geral de Depósitos, Paulo Macedo, concluindo as audições na comissão de inquérito.

6 julho 2021 - Ricardo Salgado começa a ser julgado por abuso de confiança no processo extraído da Operação Marquês.

11 julho 2021 - É revelado que o Ministério Público (MP) calcula que a atividade da Imosteps, empresa de Luís Filipe Vieira, causou perdas de 45,6 milhões de euros ao Novo Banco entre 2017 e 2019, compensadas depois pelo Fundo de Resolução.

14 julho 2021 - Tribunal da Concorrência confirma coimas de 290.000 euros e 100.000 euros aplicadas em setembro de 2020 a Ricardo Salgado e Morais Pires por violação de normas de prevenção de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo.

O antigo responsável dos assuntos jurídicos e auditoria do BES Rui Silveira responsabiliza, no Tribunal da Concorrência, o Banco de Portugal pela revogação da garantia soberana do Estado angolano que cobria a carteira de crédito do BES Angola.

20 julho 2021 - É apresentado relatório da comissão de inquérito ao Novo Banco.

Relator diz que supervisão "falhou em toda a linha" até à resolução do BES e aponta "desastre completo" na relação do BdP com o BESA. Critica também a postura da administração de António Ramalho no Novo Banco.

Relatório diz que Banco Central Europeu (BCE) e Direção-Geral de Concorrência (DGComp) condicionaram "de forma crucial" a resolução do BES e a criação do Novo Banco, com mais exigências na venda.

Oposição critica relatório do PS.

Amílcar Morais Pires, ex-administrador financeiro do BES nega no Tribunal da Concorrência ter praticado qualquer ato de gestão danosa no Banco, como foi acusado pelo supervisor.

26 julho 2021 - Comissão de inquérito aprova emendas ao relatório que dizem que resolução do BES foi "fraude política" e responsabiliza também Governo do PS pela venda do Novo Banco à Lone Star.

27 julho 2021 - Comissão aprova novas alterações ao relatório que concluem por tratamento de favor a grandes devedores após resolução do BES e criticam prémios de gestão no Novo Banco. Deputados recomendam auditoria à "cultura organizacional" do BdP.

PS critica alterações ao relatório, partidos acusam-no de desespero. Fernando Anastácio (PS) não se revê no relatório final e renuncia à função de relator. O relatório final da comissão de inquérito aprovado com voto contra do PS.

2 agosto 2021 - Novo Banco considera que Fundo de Resolução lhe deve 277,4 ME e segue para tribunal.

20 agosto 2021 - Governo cria grupo de trabalho para analisar perdas dos lesados do BES e BANIF.

6 setembro 2021 - Novo Banco aponta 41 conclusões falsas, incorretas e falaciosas da comissão de inquérito.

30 setembro 2021 - Tribunal da Concorrência aplica coima de 4 ME a Salgado e de 3,5ME a Morais Pires no processo BESA/Eurofin. Salgado e ex-administradores anunciam recurso.

12 outubro 2021 - O ministro das Finanças assegura que n Orçamento do Estado para 2022 "não está prevista qualquer transferência por parte do Fundo de Resolução para o Novo Banco", ao contrário do que sucedia em anos anteriores.

18 outubro 2021 - Defesa de Ricardo Salgado pede suspensão do processo extraído da Operação Marquês por diagnóstico de doença de Alzheimer.

21 outubro 2021 - Juízes rejeitam pedido de suspensão do julgamento de Ricardo Salgado.

28 outubro 2021 - Sorteio coloca juiz Ivo Rosa a dirigir instrução do processo BES, no qual é visado o ex-banqueiro Ricardo Salgado.

24 novembro 2021 - CMVM multa Ricardo Salgado em 2 ME no caso do papel comercial da RioForte.

29 novembro 2021 - Novo Banco executa Luís Filipe Vieira em 7,6 ME.

9 dezembro 2021 - Lesados do Novo Banco admitem recurso para Tribunal dos Direitos do Homem se Justiça não lhes der razão.

15 dezembro 2021 - Novo Banco aumenta capital em 154,9 ME e Estado fica com 1,56%.

17 dezembro 2021 - Lesados emigrantes do BES chamados ao Ministério das Finanças para integrar grupo de trabalho.

23 dezembro 2021 - Fundo de Resolução paga 112 ME ao Novo Banco após "averiguação suplementar".

30 dezembro 2021 - Ministério Público deduz acusação contra oito arguidos em novo processo BES/GES, uma sociedade de advogados e sete pessoas singulares. Em causa crimes de corrupção ativa com prejuízo do comércio internacional, branqueamento, corrupção passiva no setor privado e falsificação de documento que começaram há uma década (2011/2012) e se prolongaram até junho de 2014. Representam um valor superior a 12 milhões de euros.

----------2022----------

8 fevereiro 2022 - Ricardo Salgado presente em tribunal pela primeira vez para alegações finais do julgamento extraído da Operação Marquês e alega doença de Alzheimer para não prestar declarações.

Ministério Público pede pena de prisão não inferior a 10 anos para Ricardo Salgado. Defesa pede absolvição de Ricardo Salgado e critica falta de humanismo do Ministério Público.

15 fevereiro 2022 - Tribunal da Concorrência confirma multa de 2ME a Ricardo Salgado aplicada pela CMVM por práticas lesivas dos clientes do BES, relativas à colocação de papel comercial da Espírito Santo Internacional (ESI) e da Rioforte aos balcões do Banco.

7 março 2022 - O antigo presidente do BES Ricardo Salgado é condenado a seis anos de prisão efetiva no julgamento do processo separado da Operação Marquês.

9 março 2022 - Novo Banco passa de prejuízos a lucros de 184,5 ME em 2021.

O Novo Banco anuncia que vai pedir mais uma injeção de capital de 209 milhões de euros ao Fundo de Resolução bancário relativa a 2021.

4 abril 2022 - Governo envia ao parlamento relatório da terceira auditoria especial ao Novo Banco.

13 abril 2022 - O Governo não inscreveu na proposta do Orçamento do Estado para 2022 qualquer transferência para o Fundo de Resolução para empréstimo ao Novo Banco, anuncia o ministro das Finanças, Fernando Medina.

26 abril 2022 - Arranca a fase de instrução do processo BES, conduzida pelo juiz Ivo Rosa.

5 maio 2022 - Mark Bourke, até agora administrador financeiro do Novo Banco, é escolhido para presidente executivo, substituindo António Ramalho, que renunciou ao cargo.

31 maio 2022 - Defesa de Ricardo Salgado alega no recurso à condenação a seis anos de pena efetiva que prisão vai acelerar a morte do ex-banqueiro.

Recurso de Ministério Público quer agravar para 10 anos pena de prisão de Ricardo Salgado.

1 junho 2022 - Conselho Superior da Magistratura dá oito meses a Ivo Rosa para terminar instrução do processo BES.

29 junho 2022 - Defesa de Ricardo Salgado prescinde de ouvir ex-governador do Banco de Portugal Carlos Costa no âmbito da fase de instrução do processo BES.

30 junho 2022 - Ex-primeiro-ministro Pedro Passos Coelho é ouvido por Ivo Rosa na instrução do processo BES durante pouco mais de duas horas e sai sem prestar esclarecimentos aos jornalistas.

5 julho 2022 - Terceira auditoria ao Novo Banco deteta limitações na pesquisa do património dos devedores.

12 julho 2022 - Auditoria do Tribunal de Contas (TdC) considera que o Estado e o Banco de Portugal (BdP) não asseguraram um "controlo público eficaz" no Novo Banco, falhando assim em salvaguardar a "minimização do recurso ao apoio financeiro público" ao Banco.

A mesma auditoria prevê que o Fundo de Resolução (FdR) deverá estar "a gerir dívida pública decorrente da resolução do BES" durante 35 anos, indicando que o reembolso de 2.130 milhões de euros só terminará em 2056.

Banco de Portugal garante que minimizou uso "de recursos públicos".

22 julho 2022 - O Ministério Público (MP) confirma duas novas acusações nos processos ligados ao universo Espírito Santo, que visam a concessão de financiamento pelo BES ao BESA e o aumento de capital do BES em 2014.

Em causa estão desvios de 9,3 milhões de euros do BES para o BESA por Álvaro Sobrinho e a deturpação de informação no prospeto do aumento de capital do BES em 2014.

6 setembro 2022 - O juiz Ivo Rosa, promovido a desembargador, é substituído na instrução do processo BES/GES, assumida pelo juiz Pedro Santos Correia, com pouco mais de três anos de experiência.

21 setembro 2022 - Juiz Pedro Santos Correia atribui estatuto de vítima a mais de 1.000 lesados do BES.

27 setembro 2022 - Tribunal de Contas diz que cenário de novas injeções de capital no Novo Banco não está afastado.

10 outubro 2022 - O Tribunal da Concorrência condena Ricardo Salgado a uma coima de 950.000 euros, baixando em 50.000 euros o valor aplicado pela CMVM no caso do prospeto do aumento de capital de maio de 2014.

10 dezembro 2022 - O Ministério Público acusa o antigo ministro da Economia Manuel Pinho e o ex-banqueiro Ricardo Salgado de corrupção e branqueamento de capitais, no âmbito do processo EDP.

Defesa de Salgado pede arquivamento do processo para o seu cliente devido a diagnóstico de Alzheimer.

----------2023----------

5 janeiro 2023 - Tribunal da Relação decide que a instrução do processo BES passa a ter caráter urgente.

13 fevereiro 2023 - Comissão Europeia dá por concluída reestruturação do Novo Banco. Fundo de Resolução diz que conclusão do processo deve afastar necessidade de nova injeção financeira e o Banco de Portugal diz que elimina "risco financeiro" para o Estado.

25 fevereiro 2023 - Morre aos 77 anos o antigo administrador do BES e primo direito de Ricardo Salgado, José Manuel Espírito Santo, também acusado no processo da queda do Banco e o único responsável da instituição a pedir desculpas públicas pelo processo de falência.

9 março 2023 - Lucros do Novo Banco triplicam para 560,8 ME em 2022. Presidente do Banco diz que instituição não está em processo de venda, diz querer reforçar o Banco e admite uma futura entrada em bolsa.

13 março 2023 - O Supremo Tribunal Administrativo considera que não foi ilegal a resolução do BES em 2014, não tendo violado a constituição.

28 março 2023 - Arranca o debate instrutório no processo EDP, que visa Manuel Pinho, a sua mulher e o ex-presidente do BES, Ricardo Salgado. Ministério Público pede que todos os arguidos sejam levados a julgamento.

14 abril 2023 - Juíza de instrução Gabriela Assunção envia Manuel Pinho e Ricardo Salgado para julgamento no caso EDP.

2 maio 2023 - Arranca debate instrutório no processo BES, depois de um ano de instrução. Defesa de Ricardo Salgado insiste na necessidade de perícia neurológica, sob risco de nulidade da fase de instrução por o seu cliente não ter capacidade de se defender. O juiz rejeita o pedido.

24 maio 2023 - Tribunal da Relação agrava pena efetiva de Ricardo Salgado no processo separado da Operação Marquês de seis para oito anos. Defesa de Salgado considera que é uma "decisão desumana".

3 julho 2023 - O Tribunal da Concorrência junta, numa única, três execuções para cobrança coerciva de coimas aplicadas a Ricardo Salgado, no total de oito milhões de euros, a partir da penhora que determinou a bens arrestados à ordem do processo-crime.

6 julho 2023 - Tribunal da Relação rejeita reclamação de Salgado contra decisão que agravou pena de prisão para oito anos.

31 julho 2023 - Juiz de instrução Pedro Santos Correia envia Ricardo Salgado para julgamento no processo BES e valida quase na íntegra acusação do Ministério Público, que acusa o ex-banqueiro de 65 crimes no processo de derrocada do Banco que terá causado prejuízos superiores a 11,8 ME.

Ricardo Salgado esteve ausente da leitura da decisão instrutória. Três dezenas de lesados da queda do BES, pelo contrário, marcaram presença à porta do tribunal.

8 agosto 2023 - Governo da Venezuela diz ter ganho ação judicial e recupera 1.366 ME retidos no Novo Banco.

12 setembro 2023 - Juíza autoriza perícia neurológica a Ricardo Salgado no âmbito do processo EDP.

10 outubro 2023 - Arranca julgamento do processo EDP.

20 outubro 2023 - José Maria Ricciardi, antigo administrador do BES Investimento e primo de Ricardo Salgado, diz em tribunal que o ex-banqueiro era o único interlocutor do Banco junto do Governo de José Sócrates e que influenciou o antigo primeiro-ministro para levar Manuel Pinho para o Governo.

Sócrates responde e acusa Ricciardi de mentir.

22 outubro 2023 - É revelado que o Ministério Público acusa Ricardo Salgado e mais seis arguidos de corrupção nas ligações do Grupo Espírito Santo à Venezuela.

4 dezembro 2023 - Perícia confirma diagnóstico de Alzheimer a Ricardo Salgado.

16 dezembro 2023 - Lesados do BES pedem que julgamento de Ricardo Salgado tenha caráter de urgência.

19 dezembro 2023 - Três ex-primeiros ministros são ouvidos em tribunal no julgamento do caso EDP. Durão Barroso diz que Manuel Pinho e Ricardo Salgado teriam que ser "génios políticos" para anteverem a queda do Governo do PSD e a vitória do PS nas eleições seguintes. Pedro Passos Coelho recusou qualquer favorecimento a Ricardo Salgado. José Sócrates também. Disse que não ficou "pedra sobre pedra" da tese do Ministério Público sobre a sua relação com Salgado. E garantiu que Manuel Pinho nunca foi o "homem do BES" no seu Governo.

----------2024----------

16 janeiro 2024 - Despacho do Tribunal Judicial de Lisboa marca para 28 de maio arranque do julgamento do processo BES.

17 janeiro 2024 - Ricardo Salgado alvo de nova acusação do Ministério Público extraída do processo principal e no qual responde por fraude fiscal no valor de 5,5 milhões de euros.

25 janeiro 2024 - Tribunal da Relação dá razão a recurso do Ministério Público e envia Ricardo Salgado para julgamento no processo Operação Marquês por três crimes de corrupção e oito crimes de branqueamento.

2 fevereiro 2024 - Lucros do Novo Banco sobem para 743,1 M€ em 2023.

9 fevereiro 2024 - Ricardo Salgado comparece em tribunal para uma sessão do julgamento do caso EDP. Defesa apenas permite que seja identificado e recusa que responda a questões devido ao diagnóstico de Alzheimer.

29 fevereiro 2024 - O Supremo Tribunal de Justiça confirma a condenação a oito anos de prisão do ex-banqueiro Ricardo Salgado, mas admite que a pena possa vir a ser suspensa devido ao estado de saúde.

12 março 2024 - Conselho Superior da Magistratura comunica adiamento do início do julgamento do processo BES para 18 de junho.

14 abril 2024 - Os ativos do BES são insuficientes para pagar os créditos privilegiados do Fundo de Resolução e não haverá dinheiro para pagar aos 5.000 credores comuns e subordinados, segundo o relatório e contas de 2023 da Comissão Liquidatária.

17 abril 2024 - Lesados do BES recorrem da decisão tomada em janeiro pela juíza do processo de retirar os pedidos de indemnização do processo-crime e remetê-los para os tribunais cíveis.

23 abril 2024 - A juíza aceita os recursos dos lesados, sem suspender o arranque do julgamento.

2 maio 2024 - Problemas de notificação de arguidos forçam novo adiamento do arranque do julgamento do processo BES. Nova data provável passa para setembro.

6 junho 2024 - Tribunal condena Manuel Pinho a 10 anos de prisão e Ricardo Salgado a seis anos e três meses de prisão no processo EDP. Defesa de Salgado diz que tribunal puniu "alguém que já não existe".

21 junho 2024 - Juíza do processo BES aponta 15 de outubro como data para o arranque do julgamento.

15 julho 2024 - Decisão instrutória envia para julgamento o ex-presidente do BES Angola (BESA) e Ricardo Salgado, validando na íntegra a acusação do Ministério Público no processo BESA.

18 julho 2024 - Ricardo Salgado é acusado de corrupção ligada ao Banco do Brasil, num processo autónomo do universo Espírito Santo, e vai enfrentar um novo julgamento.

2 agosto 2024 - Lesados assinalam dez anos da queda do BES com manifestação no Porto e reivindicam 45 milhões de euros.

3 agosto 2024 - Passam 10 anos da resolução do BES.

10 agosto 2024 - Banco de Portugal confirma que correm nos tribunais 300 processos contra si e contra o Fundo de Resolução a contestar decisões tomadas no processo de resolução do BES.»

1. «Lone Star vende Novo Banco ao BPCE por 6,4 mil milhões de euros»

«Fundo norte-americano assinou um Memorando de Entendimento para a venda da posição na instituição financeira portuguesa. BPCE também quer comprar as posições do Estado e do Fundo de Resolução. Operação ficará concluída no próximo ano.

Está fechado o acordo para a venda do Novo Banco. O Lone Star assinou um Memorando de Entendimento com o Groupe BPCE, o segundo maior do setor financeiro francês, para a alienação de 100% no capital do banco liderado por Mark Bourke num negócio de **6,4 mil milhões de euros.** A operação ficará concluída no primeiro semestre de 2026.

"O Novo Banco informa que o seu acionista maioritário, a Nani Holdings assinou um Memorando de Entendimento para a venda da sua posição acionista ao BPCE, por um montante equivalente a uma valorização de **aproximadamente 6,4 mil milhões euros, no final de 2025, para 100% do capital social"**, refere o comunicado enviado à CMVM.

Além dos 75% do **Lone Star, que deverá encaixar 4,8 mil milhões de euros**, o BPCE pretende adquirir também os restantes 25% do capital do banco que está, atualmente, nas mãos do Estado, através da Direção-Geral do Tesouro e Finanças (DGTF), e do Fundo de Resolução.

O BPCE diz, em comunicado, que "está **em conversações com o Governo português e o Fundo de Resolução Bancária** com vista à aquisição das suas participações no Novo Banco, em condições idênticas".

"Este acordo é um momento de orgulho no percurso do Novo Banco e representa um forte reconhecimento da transformação que temos vindo a realizar." Mark Bourke, CEO do Novo Banco.

Aquando da venda do Novo Banco ao Lone Star, em 2017, foram incluídas cláusulas que poderiam ser acionadas numa futura venda do banco, o que veio a acontecer. A que é agora acionada é a cláusula de "drag-along" que obriga os acionistas minoritários a venderem as suas posições numa operação de alienação direta da instituição. **A DGTF receberá 733 milhões e o Fundo de Resolução 866 milhões.**

Oportunidade estratégica

No comunicado enviado ao regulador do mercado de capitais, o Novo Banco destaca que a "decisão do acionista maioritário de avançar com uma venda direta ao BPCE representa **uma oportunidade estratégica**, posicionando o novobanco para integrar um dos maiores e mais sólidos grupos financeiros europeus".

Enquanto Donald Quintin, CEO do Lone Star, diz estar "orgulhoso por ter apoiado a transformação do Novo Banco para se tornar numa das instituições financeiras mais rentáveis da Europa", Mark Bourke, CEO do Novo Banco, diz que "este acordo é um **momento de orgulho no percurso do Novo Banco** e representa um forte reconhecimento da transformação que temos vindo a realizar", acrescentando que "assegura um futuro de longo prazo assente na solidez, na confiança e numa ambição conjunta".

Segundo o CEO do BPCE, Nicolas Namias, com esta compra o grupo francês "passará a ser também um operador relevante na banca comercial na Europa (...), participando ativamente no financiamento da economia portuguesa".

Franceses batem espanhóis

O interesse do BPCE não é de agora. Há vários meses que os donos do Natixis, mas também do Banco Primus e da Oney, têm sido **apontados como interessados na aquisição do Novo Banco**, o que veio a concretizar-se. Pelo caminho ficaram os espanhóis do CaixaBank.

"Estamos orgulhosos por ter apoiado a transformação do Novo Banco para se tornar numa das instituições financeiras mais rentáveis da Europa." Donald Quintin, CEO do Lone Star.

Oficialmente, o dono do BPI nunca o assumiu, mas chegou, segundo a Bloomberg, a apresentar uma proposta de compra pelo Novo Banco, mas aquém da dos franceses que desta forma passam a ter presença na banca de retalho em Portugal.

O **interesse do CaixaBank mereceu críticas**, não pelo banco em si, mas pela sua nacionalidade. Miranda Sarmento, ministro das Finanças, foi direto: "A banca espanhola representa talvez um pouco mais do que um terço do mercado português. Creio que, por uma questão de concentração e dependência, esse valor não deveria aumentar", disse em entrevista à RTP.

Também **Paulo Macedo**, presidente da Caixa Geral de Depósitos, o banco de capitais públicos que é o maior do sistema financeiro português, alertou várias vezes para esse risco. A última foi em entrevista ao Now, onde disse que **"não é normal um país ter 50% do sistema de outro"**, referindo-se à banca espanhola em Portugal.

Mais um braço em Portugal

A compra do Novo Banco pelo Groupe BPCE ainda **terá de superar uma série de obstáculos**, nomeadamente dos supervisores do sistema financeiro nacional, o Banco de Portugal, e da Zona Euro, o Banco Central Europeu. Só depois é que se efetivará, dando ao grupo francês mais um braço financeiro para operar em Portugal.

"[O BPCE] passará a ser também um operador relevante na banca comercial na Europa (...), participando ativamente no financiamento da economia portuguesa." Nicolas Namias, CEO do BPCE.

Além da sucursal do banco de investimento **Natixis**, no Porto, onde pretende continuar a contratar colaboradores, o BPCE tem também presença em território nacional através de duas operações centradas no crédito ao consumo. De um lado tem o **Banco Primus**, especializado no financiamento automóvel, do outro tem a **Oney**, focada no crédito ao consumo tradicional, estando associada a, entre outros, a Auchan, o IKEA, o Leroy Merlin e a Norauto.

Este grupo francês é um gigante do sistema financeiro, operando em 50 países. Tem 100 mil colaboradores que prestam serviços aos mais de 35 milhões de clientes. Em 2024, o BPCE obteve lucros de 3,5 mil milhões de euros.

"O **BPCE emprega atualmente mais de 3.000 pessoas em Portugal**, um número que testemunha o seu compromisso permanente com o país", sublinha o grupo francês no comunicado em que anuncia a aquisição do Novo Banco.»

2. Anexo - Fundo de Garantia do Crédito Agrícola[18]

«Em novembro de 1994, foi criado o Fundo de Garantia de Depósitos, cujo objeto é garantir os depósitos constituídos nas Instituições de Crédito, de acordo com os limites estabelecidos no Regime Geral das Instituições de Crédito.

No caso de depósitos cujo saldo global ultrapasse o limite fixado, serão consideradas no máximo três parcelas iguais, garantindo o fundo de reembolso de 100% da primeira, 75% da segunda e 50% da terceira.

Rege-se por lei especial a garantia dos depósitos captados pelas Caixas de Crédito Agrícola Mútuo, pertencentes ao Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo como é o caso desta CCAM. O Decreto-Lei n.º 182/87 de 21 de abril, que criou o Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, destinado a assegurar a solvabilidade das Caixas de Crédito Agrícola, viu o seu Regime Jurídico redefinido pelo Decreto-Lei n.º 345/98 de 9 de novembro.

Tal alteração visou reconverter o Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo para que o mesmo passe a ter por objeto, garantir o reembolso de depósitos constituídos na Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo e nas Caixas de Crédito Agrícola Mútuo suas associadas, bem como promover realizar as ações que considere necessárias para assegurar a solvabilidade e liquidez das referidas Instituições, com vista à defesa do Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo, ou seja, garantir, para além do apoio às Instituições participantes no Sistema que experimentem dificuldades financeiras, os depósitos efetuados nesse Sistema.

As contribuições anuais regulares para o Fundo, estão definidas no Aviso nº 14/2003 do Banco de Portugal, estabelecendo que em cada ano, o valor da contribuição para o Fundo é calculado pela aplicação de uma taxa ao valor médio dos saldos mensais dos depósitos elegíveis do ano anterior. A taxa referida é igual ao produto de 0,27% por um fator multiplicativo calculado em função do rácio de solvabilidade. Por sua vez, o fator multiplicativo é encontrado na tabela que estabelece o seu valor, situado entre 1,20 para rácio de solvabilidade mínimo de 8 e 0,8 se igual ou superior a 14. O valor calculado é reconhecido como um custo do exercício a que diz respeito.»

[18] Informação retirada de https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft2040_d080331_h151648-2040-cai-200712-cai.pdf.

3. Anexo – Entrevista com o Dr. Diamantino Diogo

(1) O que oferece eficácia à *corporate governance* do sistema bancário?

- Porque é que existem poucas notícias sobre as CCAM na comunicação social?

Existem menos notícias do Crédito Agrícola, porque, presentemente, não tem na sua administração, salvo o devido respeito, personalidades de craveira como o Dr. Tavares Moreira (entretanto falecido) ou o Dr. Costa Pinto, e, na comunicação Social, não contam com a colaboração do Grupo de Luís Paixão Martins ou outro.

(2) Quem monitoriza o monitor?

- Quem monitoriza o SICAM?
- Qual é o papel da FENACAN?

A FENACAM teve um papel muito importante no Crédito Agrícola, sobretudo após o corte do «cordão umbilical» com a CGD (cerca do ano de 1980) e foi muito importante a possibilidade de refinanciamento junto do IIFADAP – BdP. A partir de 1984, o seu papel começou a ser mais relevante, uma vez que foi ela que lutou por todas as grandes mudanças, que levaram ao novo regime do Crédito Agrícola, e que conduziu à feitura da Caixa Central. Durante cerca de 20 anos, um diretor da FENACAM era, ao mesmo tempo, administrador da Caixa Central, e um deles foi administrador da Caixa Central durante 15 anos, 7 anos dos quais foi mesmo presidente da Caixa Central. Tendo acabado o diretor comum, a FENACAM tem, hoje, um papel de muito menor dimensão, sobretudo após lhe ter sido tirada a auditoria, e a sua função hoje é meramente cooperativa e de representação com as congéneres europeias, em Bruxelas.

(3) Qual é a relevância das instituições na *corporate governance*?

- Qual é a importância da comunidade nas decisões de gestão?
- Porque tende a diminuir o número de membros das CCAM?

O número de membros do Credito Agrícola tende a diminuir, porque havia há 30 anos cerca de 200 CCAM e, agora, restam cerca de 70, devido a fusões ou intervenções ao abrigo do artigo 77-A (algumas delas absolutamente injustificadas, como foi provado em alguns casos pelo próprio tribunal), uma vez que existe em posse da Caixa Central um estudo mandado fazer pelo conselho de administração de então a uma empresa de consultoria, a Roland Berger, que defendia que qualquer CCAM que tivesse cerca de 75 milhões de ativos, desde que bem gerida, tinha obrigação de ser autónoma e rentável. Idêntico parecer foi mandado elaborar e está a ser aplicado, nos Países Baixos, pelo RaboBank e, em França, pelo Crédit Agricole.

(4) Porque existem tantas fusões nas CCAM?

Quantas menos Caixas Associadas houver, menos capacidade existe de debate e contraditório.

(5) Porque só concorreu uma lista ao SICAM em maio de 2025?

No momento e no futuro, o que não pode deixar de ser preocupante para os dirigentes das Caixas e para o BdP e, atendendo à grande dimensão que algumas das Caixas estão a ter, dificilmente será possível haver duas listas a concorrer à Caixa Central.

(6) O que separa a Agrimútuo do SICAM?

As Caixas Associadas à Agrimútuo reportam diretamente ao BdP, e este é imparcial. As outras repostam ao SICAM, que tem capacidade para emitir pareceres vinculativos (que não tinha até 1998) sobre o *fit and proper* dos administradores. Assim, só são eleitos se os responsáveis da Caixa Central quiserem. E tudo isto sem contraditório e difusão dos critérios. Não tenho conhecimento de que o BdP tenha questionado este importante potencial conflito de interesses.

Diamantino da Silva Diogo
Licenciado em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa
De 1965 a 1982 – colaborador de carteira no Banco Totta & Açores
De 1982 a 2014 – Crédito Agrícola de Coruche
De 1984 a 2002 – dirigente da FENACAM
De 1987 a 2002 – Caixa Central (presidente de 1996 a 2002), apresentou a sua autodemissão
22 anos – Vice-presidente do conselho de administração da CONFAGRI (Confederação Nacional das Cooperativas Agrícolas e do Crédito Agrícola de Portugal), de que foi cofundador
20 anos – Presidente da assembleia geral do Cnema (Centro Nacional de Exposições e Mercados Agrícolas) em Santarém

4. Anexo – Entrevista com o Eng.º Francisco Silva

(1) O que oferece eficácia à *corporate governance* do sistema bancário?

- Porque é que existem poucas notícias sobre as CCAM na comunicação social?

  A existência de poucas notícias da comunicação social deve-se à circunstância de duas personalidades relevantes do setor bancário, Dr. Tavares Moreira e Dr. Costa Pinto, terem deixado as funções que desempenharam e a sua substituição não ter dimensão no setor.

(2) Quem monitoriza o monitor?

- Quem monitoriza o SICAM?

O SICAM é monitorizado, numa primeira instância, pela Caixa Central, em segunda, pelo BdP.

- Qual é o papel da Fenacam?

A FENACAM está, hoje, reduzida a uma Federação, a quem lhe foram retiradas funções, e mantém essencialmente uma função de representação associativa.

(3) Qual é a relevância das instituições na *corporate governance*?

- Qual é a importância da comunidade nas decisões de gestão?

A comunidade nas decisões de gestão tem vindo, pela estratégia de segregação que tem vindo a ser seguida, com a permissividade das autoridades, a ser praticamente afastada.

- Porque tende a diminuir o número de membros das CCAM?

A diminuição do número de membros da CCAM deve-se, entre vários fatores, aos processos de descaracterização das CCAM, numa lógica de «centralismo democrático».

(4) Porque existem tantas fusões nas CCAM?

A estratégia das fusões seguida teve como objetivo principal o controlo pela Caixa Central, que se acentuou com o processo de descaracterização e de afastamento da maioria dos dirigentes que constituíam o Crédito Agrícola, através de expedientes de duvidosa legalidade e de conveniência.

(5) Porque só concorreu uma lista ao SICAM em maio de 2025?

A lista única é fruto de estratégia seguida de centralismo democrático e de um processo autogestionário promovido pela Caixa central junto das Caixas do SICAM.

(6) O que separa a Agrimútuo do SICAM?

O que separa as duas instituições é a democracia, valor histórico das CCAM e que, no SICAM, praticamente desapareceu.

5. Anexo 5 – Entrevista com o Dr. João Costa Pinto

(1) O que oferece eficácia à *corporate governance* do sistema bancário?

- Porque é que existem poucas notícias sobre as CCAM na comunicação social?

A atividade financeira encontra-se, hoje, enquadrada por um denso quadro regulamentar e prudencial, em grande parte dirigido ao controlo do risco, que condiciona a ação e as decisões de gestão. Quadro que se encontra obrigatoriamente refletido nos modelos de *governance* implantados na generalidade dos operadores nos diferentes segmentos dos mercados financeiros. Em particular, nos intermediários financeiros, que acumulam risco próprio nos seus balanços, como os bancos que operam ao abrigo de licenças universais e os bancos comerciais. A existência de poucas notícias na comunicação social sobre o Crédito Agrícola reflete, em grande parte, o desconhecimento que continua a existir – junto da opinião pública e da própria comunicação social – sobre a realidade do movimento cooperativo de crédito. Em particular, sobre o papel e o peso da atividade de intermediação financeira desenvolvido pela generalidade das Caixas de Crédito junto de muitas comunidades. Sendo estas organizações regionais ou mesmo locais que desenvolvem uma «banca de proximidade», a sua atividade acaba por ter poucos reflexos na comunicação social de âmbito nacional. Como resultado, apenas as notícias que se referem à instituição central – a Caixa Central – surgem refletidas nos meios de comunicação nacionais.

(2) Quem monitoriza o monitor?

- Quem monitoriza o SICAM?
- Qual é o papel da FENACAM?

Quem monitoriza o SICAM?
O SICAM é integrado pela Caixa Central e pelas CCAM cuja atividade é supervisionada/monitorizada por um modelo que se apresenta com vantagens e inconvenientes que resultam, em grande parte, da natureza da sua instituição central – a Caixa Central. Enquanto a responsabilidade de acompanhamento e controlo das Caixas Associadas está atribuída à Caixa Central, esta instituição reporta diretamente ao regulador/supervisor – BdP –, operando, deste modo, num quadro prudencial idêntico ao dos restantes bancos de retalho. Trata-se de um modelo híbrido, em que a Caixa Central enquadra e supervisiona as instituições – as CCAM – nela associadas. Deste modo, a Caixa Central supervisiona as instituições – CCAM – que controlam o seu capital. Solução que, embora justificada pela natureza cooperativa/mutualista das Caixas, se apresenta com inegáveis conflitos potenciais de interesses, decorrentes do facto de ser a instituição participada que controla os seus próprios accionistas.

Qual é o papel da FENACAM?
A FeNACAM é uma instituição que representa o «topo» da organização cooperativa/mutualista que é formada pelo conjunto das CCAM. O papel central desta Federação Nacional é, assim, o de representar institucionalmente – perante o «poder político» e a sociedade em geral – o movimento cooperativo/mutualista refletido no conjunto das CCAM associadas no SICAM, elas próprias organizações locais de natureza cooperativa. Além disto, durante muito tempo, a FENACAM assegurou a organização e o funcionamento de serviços de auditoria, que desenvolviam ações de

inspeção/auditoria às Caixas Associadas, de acordo com programas e protocolos de trabalho aceites pelo regulador/supervisor. Funções que foram integralmente transferidas para o controlo da Caixa Central, de acordo com soluções claramente preferidas pelas autoridades.

(3) Qual é a relevância das instituições na *corporate governance*?

- Qual é a importância da comunidade nas decisões de gestão?
- Porque tende a diminuir o número de membros das CCAM?

Importância das comunidades

Desde as suas origens, as CCAM praticam uma atividade de intermediação financeira conhecida tradicionalmente por «banca de proximidade». Trata-se de um modelo de negócios em que as decisões de concessão de crédito partem de avaliações de risco fortemente marcadas pelo conhecimento direto dos seus clientes locais. Por outro lado, tradicionalmente, os corpos socias das CCAM são, em grande parte, integrados por personalidades que desenvolvem a sua atividade – familiar e/ou profissional – na área de influência de operação destas instituições. Neste contexto, pode ser afirmado que a generalidade das decisões tomadas pelas CCAM tende a refletir e ir ao encontro dos interesses e das necessidades das comunidades onde estão inseridas e operam. Além disto, as CCAM estão estatutariamente obrigadas à realização de assembleias gerais periódicas, onde explicam as suas decisões/programas de atuação e dão conta da evolução da sua situação financeira e patrimonial. Pode, assim, ser afirmado que, por via de regra, se verifica um elevado escrutínio da vida das CCAM por parte das comunidades em cujo «seio» operam.

Redução do número de membros das CCAM

Esta evolução é, em grande parte, explicada pelas mudanças e pelas transformações que têm vindo a verificar-se na estrutura e na organização das economias locais e de muitas regiões do país. Este movimento cooperativo surgiu para responder a necessidades de financiamento de atividades agrícolas/rurais. Neste contexto, é natural que um número crescente de agentes económicos locais recorram aos serviços da banca tradicional, com reflexos negativos sobre o número de associados das CCAM. É, no entanto, de notar que a evolução recente do modelo de negócio bancário praticado pela banca comercial tende a favorecer a «banca de proximidade» praticada pelo Crédito Agrícola. Na verdade, a «grande banca» comercial começou há alguns anos a «encolher» o seu dispositivo de balcões, o que, por sua vez, está a criar novas possibilidades e oportunidades à referida «banca de proximidade», o que pode vir a travar e mesmo a inverter a tendência de redução de associados. Evolução que está mesmo a verificar-se em regiões do interior abandonadas pela banca comercial.

(4) Porque existem tantas fusões nas CCAM?

As razões por que têm havido fusões entre as CCAM tendem a variar em função da realidade e do contexto socioeconómico em que desenvolvem a sua atividade.

Existe, no entanto, uma razão de fundo presente na generalidade das fusões. Uma resposta adequada às pressões crescentes do quadro regulamentar e prudencial pressupõe uma capacidade mínima em termos financeiros e técnico-operacionais só possível com uma dimensão mínima que, à partida, muitas CCAM isoladas não tinham.

(5) Porque só concorreu uma lista ao SICAM em maio de 2025?

Esta situação resultou de um complexo conjunto de fatores, que vão desde o elevado número de CCAM que é, hoje, necessário para conseguir integrar os múltiplos órgãos socias que integram o

modelo de *governance* do SICAM, até ao controlo do processo por parte de grupos de interesse instalados e enraizados. Os próprios estatutos da Caixa Central foram modificados – em parte, para responder a exigências regulatórias –, com objetivos claros de renovação e «perpetuação» do controlo do SICAM por parte de um grupo de CCAM que se organizou para dificultar o aparecimento de listas concorrentes. Claro que estas práticas – permitidas e até, em alguns casos, favorecidas pelo regulador – tendem, a prazo, a enfraquecer a vertente cooperativo/mutualista do movimento Crédito Agrícola.

(6) O que separa a Agrimuto do SICAM?

Existe um pequeno, mas importante, grupo de CCAM que se recusaram a integrar o SICAM e permaneceram com um estatuto de indepedência. Este grupo de seis CCAM – que desenvolvem a sua atividade no centro do país – organizou-se em torno da Agrimútuo, que lhes fornece alguns serviços e as representa na sua vertente cooperativa. Neste contexto, esta instituição representou uma resposta destas CCAM ao SICAM, embora com características próprias que resultam, em grande parte, da independência individual que estas quiseram preservar, quando comparadas com a situação das CCAM que se associaram e organizaram em torno da Caixa Central.

(…)