



O nível de sacrifício dos interesses dos acionistas na distribuição de dividendos suscita dúvidas na lei de capitalização da banca

Capitalização e Governo Societário

Pedro Cassiano Santos
e José Pedro Fazenda
Martins

1 A Lei da Capitalização dos bancos, agora aprovada, foi desenhada de forma a permitir o reforço das instituições de crédito com fundos públicos e, subsequentemente, a recuperação célere do investimento público, com uma remuneração prioritária.

Se o reembolso dos capitais públicos não for feito, numa primeira fase, ao fim de cinco anos, o Estado (i) passa a exercer a totalidade dos direitos de voto correspondentes à sua participação adquirida na institui-

ção de crédito, (ii) pode designar membros para os órgãos de administração e fiscalização da instituição de crédito que o representam, de modo proporcional aos direitos de voto detidos na instituição, (iii) os dividendos distribuíveis aos acionistas, que não o Estado, são afetos ao desinvestimento público e (iv) o Estado pode alienar livremente as suas ações, sem dar preferência aos atuais acionistas.

A segunda fase obedece a duas ideias: atribuição de direitos acionistas ao Estado proporcionais ao investimento efetuado e afetação dos bens distribuíveis aos acionistas à exclusiva recuperação do investimento público.

Há alguns pontos que importa sublinhar, na perspetiva do governo das sociedades cotadas.

2 Suscita-se, desde logo, a questão de saber se os limites de voto que possam constar dos estatutos das sociedades são oponíveis às ações detidas pelo Estado.

A resposta parece ser positiva, e nada na Lei permite concluir o contrário. A referência na Lei a que o Estado exerce, na segunda fase “a totalidade dos direitos de voto correspondentes à sua participação” não releva para o efeito, pois, por um lado, quando há tetos de voto, os votos são sempre exercidos na totalidade, mas não são

contados acima do limite e, por outro lado, trata-se de uma expressão que visa vincar a diferença em relação ao exercício limitado e parcial do direito de voto, vigente na primeira fase.

3 Se, na primeira fase da capitalização, pode ser imposto à instituição de crédito o reforço do número dos administradores independentes, em nome do bom governo societário, na segunda fase, quando há que recuperar os fundos públicos, aposta-se decididamente no reforço dos administradores alinhados. Tal opção poderá traduzir-se num empobrecimento da qualidade do governo societário das instituições de crédito

cotadas. O mesmo princípio se aplica, por força da Lei, aos órgãos de fiscalização.

Alerta-se, todavia, para um ponto importante: as sociedades cotadas têm de assegurar uma maioria de independentes no órgão de fiscalização, sob pena de exclusão da Bolsa. Caso o Estado venha a deter, na segunda fase, a maioria do capital, não poderá exercer integral e ilimitadamente os poderes proporcionais de designação.

4 A extensão do sacrifício dos interesses dos acionistas na distribuição de dividendos também suscita dúvidas. Se, na segunda fase, é cristalino que os fundos que podiam ser distribuí-

dos a título de dividendos devem ser integralmente afetos ao desinvestimento público, não é tão claro o que se passa na primeira fase. Havendo uma norma que impõe que, uma vez assegurada a manutenção dos rácios de Core Tier 1, os fundos distribuíveis sejam afetos ao desinvestimento público, há também outras normas que dão a entender que podem ser distribuídos dividendos aos acionistas, mesmo sem autorização do ministro das Finanças, se houver disposição legal que o imponha (e, no direito societário, essa é a regra geral).

Advogado e consultor da Vieira de Almeida & Associados