



Instituto Superior de Gestão
Mestrado em Estratégia de Investimento e Internacionalização

Corporate Governance no Sistema Financeiro Moçambicano

Miguel Luís José

Dissertação de Mestrado para Obtenção do Grau de
Mestre em Estratégia de Investimento e
Internacionalização

Orientador: Professor Doutor Rui Moreira de Carvalho
Professor Associado do Instituto Superior de Gestão

Lisboa
2023

RESUMO

Atento aos escândalos que afetam a reputação das empresas, despendendo recursos e postergando o desenvolvimento das nações, a academia, os legisladores e os *stakeholders* têm mostrado interesse no estudo do governo das sociedades e realçado a razão de cumprimento de melhores práticas de *governance*.

Este trabalho analisa a *corporate governance* no sistema financeiro moçambicano contemporâneo. É observada uma sinopse dos modelos de *governance* desde a estrutura acionista e dos órgãos sociais, à composição dos órgãos sociais.

Em termos metodológicos optamos por aplicar à investigação o método qualitativo, priorizando o estudo de caso focado nas cinco principais instituições financeiras moçambicanas.

Em 2022, o sistema financeiro moçambicano é predominantemente movido com capital privado, na sua maioria estrangeiro onde se destacam como maiores acionistas dos quatro maiores bancos (BIM, BCI, Standard Bank e ABSA) grupos bancários portugueses, espanhóis, sul-africanos, britânicos, chineses e angolanos. O domínio do capital português nos quatro maiores bancos moçambicanos é relativo. Três entidades comerciais registadas em Portugal são acionistas dos dois maiores bancos moçambicanos, o BCI e o Millennium BIM. Contudo, o primeiro banco é controlado por uma sociedade anónima portuguesa de capitais exclusivamente públicos (a CGD) e uma sociedade anónima detida pela instituição financeira espanhola Caixabank, S.A (o BPI). E a estrutura acionista do segundo banco é controlada por uma sociedade anónima portuguesa (BCP) que é controlada por capitais chineses (Fosun) e angolanos (Sonangol).

O Standard Bank e o ABSA têm um conselho de administração onde participam administradores executivos e não executivos, porém todos com mesmas funções e sem uma comissão executiva. No caso do BIM, BCI e Moza Banco, prevalece um modelo dualista com um conselho de administração e uma comissão executiva.

Atento às funções vitais atribuídas ao sistema financeiro, a História ensina-nos que é necessário prestar atenção às estruturas organizativas e a todo o conjunto normativo que regula a administração e a monitorização das empresas.

Palavras-Chave: sistema financeiro; *corporate governance*; instituições financeiras; risco sistémico; Moçambique.

ABSTRACT

Attentive to the scandals that affect the reputation of companies, spending resources and delaying the development of nations, academia, legislators, and stakeholders have shown interest in the study of corporate governance and highlighted the reason for compliance with best governance practices.

The financial system is the engine of modern economies. Through it, resources are allocated to economic agents to achieve optimal development with sustainable increases in productivity. Although it has this preponderant role, Economic History teaches us that crises in the financial sector have consequences on the whole economy, and, consequently, on society. And all of them were associated with the problem of the absence of an adequate monitoring of risk management, that is, of governance.

This work analyses corporate governance in the contemporary Mozambican financial system. A synopsis of the governance models is observed, from the shareholder structure and the corporate bodies to the composition of the corporate bodies.

In methodological terms, we chose to apply the qualitative method to the research, prioritizing the case study focused on the five main Mozambican financial institutions.

In 2022, the Mozambican financial system is driven with private capital, mostly foreign, where Portuguese, Spanish, South African, British, Chinese and Angolan banking groups stand out as the largest shareholders of the four largest banks (BIM, BCI, Standard Bank and ABSA). The dominance of Portuguese capital in the four largest Mozambican banks is relative. Three commercial entities registered in Portugal are shareholders in the two largest Mozambican banks, BCI and Millennium BIM. However, the first bank is controlled by a Portuguese limited company with exclusively public capital (CGD) and a limited company owned by the Spanish financial institution Caixabank, S.A (BPI). And the shareholder structure of the second bank is controlled by a Portuguese limited company (BCP) that is controlled by Chinese capital (Fosun) and Angolan capital (Sonangol).

Standard Bank and ABSA have a board of directors where executive and non-executive directors participate, but all with the same functions and without an executive committee. In the case of BIM, BCI and Moza Banco, a two-tier model with a board of directors and an executive committee prevails.

In this context, of the vital functions assigned to the financial system, History teaches us that it is necessary to pay attention to organizational structures and the entire set of regulations governing the administration and monitoring of companies.

Keywords: financial system; corporate governance; financial institutions; systemic risk; Mozambique.

AGRADECIMENTOS

A vida é feita de desafios. E para mim, um dos desafios mais enriquecedores é o processo de formação, no qual este mestrado se integra. Mais enriquecedor ainda é poder formar-se num contexto multicultural, multigeracional e com pessoas cuja formação base abarca várias áreas do saber.

Frequentei o presente mestrado dividindo-me entre o estágio profissional de advocacia e a escrita literária. Por isso, tenho orgulho em deixar registado que esta dissertação que marca o fim desta fase da minha formação foi escrita na ressaca das provas de agregação à Ordem dos Advogados Portugueses e em simultâneo com o processo editorial da minha primeira obra literária que se encontra no prelo.

Agradeço em primeiro lugar aos meus pais, Joana e Luís, o mais nobre exemplo de coragem, sonho e dedicação.

Um caloroso abraço ao Professor Rui Moreira de Carvalho, querido amigo, professor e orientador, que com o seu entusiasmo e saber sempre me desafiou a grandes conquistas e enchendo-me de honra orientou-me na elaboração desta dissertação, que sem o seu insistente apoio não teria chegado a bom porto.

Um agradecimento especial à Câmara de Comércio Portugal Moçambique e ao Instituto Superior de Gestão que através da atribuição da bolsa para frequência do mestrado criaram oportunidade para em meio à uma pandemia continuar a minha formação e estabelecer pontes de amizade e cooperação.

Por fim, concluo esta breve nota de agradecimentos registando um caloroso abraço aos meus colegas de turma e a todo o corpo docente, que durante estes dois anos encorajaram-me a chegar a esta fase e partilharam comigo os seus conhecimentos, culturas, sonhos e entusiasmos.

A todos, coragem!

ABREVIATURAS E ACRÓNIMOS

AMB	Associação Moçambicana de Bancos
BM	Banco de Moçambique
BoD	Board of Directors
BR	Boletim da República
CA	Conselho de Administração
CAUD	Comissão de Auditoria
CC	Código Comercial
CE	Comissão Executiva
CEO	Chief Executive Officer
CF	Conselho Fiscal
CLNB	Comissão Liquidatária do Nosso Banco, S.A
CRD	<i>Capital Requirements Directive</i>
CRM	Constituição da República de Moçambique
CRR	Capital Requirements Regulation
Dec.	Decreto
DL	Decreto-Lei
D-SIB	<i>Domestically Systemic Important Bank</i>
EBA	<i>European Banking Authority</i>
EU	<i>European Union</i>
FGD	Fundo de Garantia de Depósitos
FMI	Fundo Monetário Internacional
GBM	Governador do Moçambique
ICSF	Instituições de crédito e sociedades financeiras
IGCmz	Instituto Moçambicano de Governação Corporativa
IPCG	Instituto Português de Corporate Governance
LICSF	Lei das Instituições de Créditos e Sociedades Financeiras
Mt	Metical
Op. Cit.	Obra citada
PCE	Presidente da Comissão Executiva
PCA	Presidente do Conselho de Administração

GLOSSÁRIO

Banco – é a instituição financeira que tem como função primordial a gestão de dinheiro, prestando serviços de intermediação entre aforradores e mutuários, canalizando o dinheiro de quem poupa ou investe àqueles que precisam de empréstimos, cobrando nessa atividade uma taxa de juro que remunera o capital do disponibilizado pelo aforrador. Os bancos, também, prestam outros serviços financeiros, são os casos do depósito, saque, investimento, troca de moeda internacionais, pagamentos de bens e serviços, entre outros.

Banco sistémico – é uma instituição financeira que, pela sua grande dimensão e importância no mercado, a sua queda ou desaparecimento teria um impacto negativo significativo para um país (Carvalho, 2022, XIII).

Conselho de Administração – é um colegial, constituído por uma pluralidade de administradores, eleitos ou designados, que conjuntamente supervisiona as atividades de uma instituição, com destaque para as empresas.

Conselho de Auditoria (ou Comissão de Auditoria) – é um órgão colegial de uma organização que tem como função prestar apoio ao Conselho de Administração, supervisionando as informações financeiras, controles internos e governança corporativa.

Conselho Fiscal – é um órgão colegial que tem como função acompanhar e controlar a gestão financeira de uma organização, dando pareceres sobre assuntos de caráter contabilístico, financeiro e fiscal da empresa. Este órgão diferencia-se do Conselho de Auditoria, pois este é autónomo da administração e geralmente, no caso das sociedades comerciais, um dos seus membros deve ser Revisor Oficial de Contas.

Comissão Executiva – é um órgão colegial de uma empresa, composto por administradores executivos e que funciona como grupo diretor, que assegura a gestão corrente e operacional da empresa.

Corporate Governance – governo corporativo, governança corporativa, governo das sociedades ou governance – é o conjunto de práticas, regulamentos, procedimentos, políticas, leis, diretrizes e normas institucionais que regulam a estrutura orgânica, as funções dos titulares de cargos essenciais de uma empresa e a forma como a empresa é dirigida, administrada, ou controlada tendo como objetivo a criação de valor, maximização do lucro, a transparência nos processos de decisão, a responsabilidade e a estabilidade da empresa.

Fit and Proper – é o processo promovido pelas entidades supervisionadas para seleção e nomeação, para o órgão de administração, de 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) (Carvalho, 2022, XIV).¹

Instituição de crédito – empresa que integre cuja atividade consiste, nomeadamente, em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis a fim de os aplicar por conta própria mediante a concessão de crédito.

Instituição Financeira – é uma entidade cuja função económica principal é canalizar ou auxiliar a canalizar fundos de entidades que têm poupanças para entidades que necessitam de fundos.

Instituição de importância sistémica – instituição cujo desequilíbrio financeiro ou insolvência pode causar uma perturbação significativa no sistema financeiro e na atividade económica no seu todo, e específico no ordenamento jurídico moçambicano, e que tenha sido identificada como tal pelo Banco de Moçambique.

Regulação prudencial – é um tipo de regulação financeira que consiste na submissão das instituições financeiras ao cumprimento de regras contabilísticas e

¹ https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.fap_guide_201705_rev_201805.en.pdf

de gestão que permitam prevenir e gerir riscos associados à insolvabilidade e falta de liquidez das instituições financeiras.

Regulação comportamental – é um tipo de regulação financeira associada à forma como as instituições financeiras são dirigidas e como os seus funcionários se relacionam com os clientes, destacando-se as regras associadas à integridade, à idoneidade e à competência dos funcionários e a divulgação de informação sobre os produtos e serviços bancários.

Risco sistémico – é o risco de colapso de todo um sistema financeiro ou mercado, com forte impacto sobre as taxas de juros, câmbio e os preços dos ativos em geral, e afetando amplamente a economia - em contraste com o risco associado a uma entidade individual, um grupo ou componente de um sistema.

Stakeholders ou as 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 (Carvalho, 2022, XV).

Sociedade de Financeira – é uma empresa que não seja instituição de crédito e cuja atividade principal consista em exercer uma

Sistema Financeiro – é o conjunto de instituições (entidades financeiras e governamentais), meios (ativos financeiros) e mercados que permitem que as poupanças (dinheiro ocioso) de alguns agentes económicos sejam canalizadas para os demandantes de crédito.

Índice

RESUMO.....	I
ABSTRACT	III
AGRADECIMENTOS	V
ABREVIATURAS E ACRÓNIMOS	VI
GLOSSÁRIO	VII
1. Introdução	1
1.1 Estrutura do Trabalho.....	3
2. Revisão da Literatura	5
2.1 A Corporate Governance	5
2.2 Modelos de governo das sociedades	6
2.2.1 Modelo Monista Clássico (Unitary Board - Modelo Anglo-Saxónico).....	7
2.2.2 Modelo Dualista (<i>Two-tier Board</i> – Modelo Alemão).....	8
2.3 <i>Corporate governance</i> e teoria da agência.....	8
3. Sistema Financeiro.....	12
3.1 As instituições financeiras e a <i>corporate governance</i>	14
4. Modelo de Investigação	20
4.1 Recolha de Dados.....	21
4.2 Pergunta de Partida.....	22
5. <i>A corporate governance</i> no sistema financeiro moçambicano.....	24
5.1 O potencial de conflito entre as perspetivas prudencial e comportamental	25
5.2 Uma leitura sobre Moçambique	26
5.3 Um radiografia do sector bancário moçambicano	29
6. Breve análise comparativa sobre a <i>corporate governance</i> no sistema financeiro moçambicano.....	34
6.1 Comissões de apoio aos trabalhos do conselho de administração	38
6.2 Planos de Sucessão.....	41

6.3 Processo de Avaliação de Desempenho	42
7. A Estabilidade do Sistema Financeiro Moçambicano	45
8. As Alterações Introduzidas pela Nova Lei de Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras	48
9. Conclusão	53
10. Bibliografia	58
a. Principal Legislação de Referência	63

Índice Figuras

Figura 1 - Três Modelos de Governo Corporativo	7
Figura 2: Teoria da Agência	9
Figura 3: Síntese conceptual de sistema Financeiro	13
Figura 4: Razões de interesse pelas boas práticas de Governance	18
Figura 5: Atos e Etapas do Procedimento de Investigação	21
Figura 6: Estrutura acionista do BCI	30
Figura 7: Estrutura acionista do Millenium BIM	31
Figura 8: Estrutura Acionista do Standard Bank	31
Figura 9: Estrutura Acionista do Moza Banco	32
Figura 10: Composição do Conselho de Administração do ABSA	35
Figura 11: Estrutura e Composição Corporativa do ABSA Moçambique em 2021 ..	35

Índice de Tabelas

Tabela 1: Total de Instituições Bancárias, Microfinanças e Não Bancárias	27
Tabela 2: Origem Geográfica dos Principais Bancos Moçambicanos	32
Tabela 3: <i>Benchmark</i> sobre Governance de Bancos Moçambicanos (2021)	37
Tabela 4: Benchmark sobre o governo de 5 bancos da Península Ibérica (2018) ..	39
Tabela 5: Representação Feminina nos Órgãos Sociais dos 5 maiores bancos moçambicanos (2021)	40
Tabela 6: Representatividade feminina na presidência dos órgãos sociais	40
Tabela 7: Plano de sucessão do CA do Rabobank (2019)	41

Tabela 8: Pesquisa sobre os mecanismos mais eficientes para se alcançar alinhamento no CA 43

1. Introdução

As sociedades financeiras e as instituições de crédito são atores importantes e imprescindíveis na robustez e estabilidade do sistema financeiro, pois estes gerem e redistribuem os ativos financeiros necessários para o seu desenvolvimento (Santos, 2002). Destarte, não é despicienda a atenção que os académicos, os gestores, os governos e legisladores têm dado à promoção e obrigatoriedade legal de conformação destas entidades aos mais altos padrões de práticas de boa governação e conduta.

Esta dissertação sobre a “*Corporate Governance* no Sistema Financeiro Moçambicano”, compulsando legislação e literatura disponível sobre a temática, apresenta os modelos de *corporate governance* aplicados na gestão de instituições de crédito e sociedades financeiras em Moçambique. Entre 2014 e 2016, o Banco de Moçambique (BM) monitorou 8 bancos sistémicos, de um total de 18 bancos que constituíam o sistema financeiro moçambicano em 2016, dos quais um foi encerrado (Nosso Banco, S.A) e outro intervencionado (Moza Banco, S.A) devido a baixos rácios de solvabilidade, contribuindo para o receio de uma crise de grande magnitude no sistema financeiro moçambicano (VOA: 2016; e Deutsche Welle África: 2016; RFI: 2016)².

Observamos que relacionado aos acontecimentos supra aludidos, em 2019, 6 administradores (executivos e não executivos) do extinto Nosso Banco, S.A foram sancionados pelo BM devido à prática de contravenções através do processo de *fit and proper*.

Em 2020, o legislador moçambicano aprovou uma nova Lei de Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (LICSF), pretendendo dentre outros aspetos reforçar os requisitos de licenciamento, governação e supervisão de modo a minimizar repercussões negativas na economia (Paes e Ferreira, 2021). A LICSF

² Vide as notícias daquela época veiculadas pela imprensa como são os casos da VOA com o título “Falência de Nosso Banco alerta sistema bancário moçambicano”, disponível em <https://www.voaportugues.com/a/falencia-nosso-banco-alerta-sistema-bancario-mocambicano/3605726.html> ; da Deutsche Welle Africa com o título “Em Moçambique o Nosso Banco encerrou as portas” disponível em <https://www.dw.com/pt-002/em-mo%C3%A7ambique-o-nosso-banco-encerrou-as-portas/a-36393038>; e da RFI com o título “Encerramento de Nosso Banco terá “implicações terríveis”, disponível em <https://www.rfi.fr/pt/mocambique/20161116-xxx>, todos acedidos a 15 de dezembro de 2022.

entrou em vigor no dia 23 de março de 2021 e introduziu no ordenamento jurídico moçambicano novos termos como “administrador-delegado”, “administradores não executivos” e “sistema de governação”. No âmbito da supervisão prudencial, o legislador aumentou os requisitos e as responsabilidades para os titulares de órgãos de administração e de funções essenciais nas instituições de crédito e nas sociedades financeiras, visando encorajar o elevado grau de diligência e intervenção destes agentes na gestão diária das instituições (Rocha, 2021).

Segundo Quivy e Campenhoudt (2019), o trabalho de investigação define-se como qualquer coisa “que se procura”, percorrendo um itinerário para um conhecimento para além do ponto de partida. Destarte, é necessário traçar um cordão que nos guie de um modo mais coerente (Campenhoudt et al., 2019).

Yin (1994), por sua vez, afirma de modo assertivo que “a definição das questões a investigar é o passo mais importante num estudo de investigação” e no mesmo diapasão, Parlett e Hamilton (1976), defendem a “focalização progressiva” como base essencial para o processo evolutivo da clarificação de um problema (Carvalho, 2008).

Nesse sentido, foi sugerida a seguinte pergunta de partida:

Q1: Que modelos de *corporate governance* tendem a ser utilizados no sistema financeiro moçambicano?

A discussão sobre a *Corporate Governance* nasce entre os finais do Século XX, consolidando-se no Século XXI. Assim, este conceito aborda uma problemática recente e atual e incorpora uma multiplicidade de definições que tem como ponto comum o alinhamento entre os administradores ou auditores e os sócios de uma sociedade comercial (Baptista, 2009).

Carvalho (2022, 67), sumariza que o conceito de *corporate governance* compreende os processos de governar um sistema social através de leis, normas, poder ou linguagem de sociedade organizada e teve uma evolução relevante nos últimos anos para se adaptar às práticas da empresa e aos desenvolvimentos regulamentares e legislativos.

Baptista (2009) chama à atenção para a necessidade de não se restringir o conceito de *Corporate Governance* apenas à estrutura do conselho de administração e ao alinhamento de interesses, sendo necessário destacar que parte da sua importância é originada da compreensão dos benefícios associados à captação e retenção de capitais e de talento.

Atento aos valores primordiais e a intensidade com que os mesmos são defendidos em cada sistema jurídico-legal³, a *corporate governance* constrói-se de modo ajustado à realidade a que Carvalho (2022) chama de “princípio da proporcionalidade” associado a culturas, legislação e instituições que acolhem as organizações. Assim, as normas e os princípios espelham os aspetos de natureza sociocultural e legal do sistema em que estão inseridos formando e determinando a relação entre as partes interessadas, ou seja, as administrações das empresas e os seus acionistas e outros grupos (Campos, Pires & Fernandes, 2017).

Batista (2009) entende que a existência de vários modelos de *Corporate Governance* deve-se ao facto de as empresas operarem em diferentes contextos de negócios. Por sua vez, Franks e Mayer (1996) defendem que a diferença nos modelos ocorre, por causa da forma como a propriedade e o controlo são organizadas.

Para efeito desta dissertação adotamos o enquadramento teórico de Carvalho (2022, 80) em relação aos modelos de *corporate governance*, que assinala que os principais modelos de *corporate governance*, associado à estrutura do Conselho de Administração são o modelo monista clássico (*unitary board* - modelo anglo-saxónico) e o modelo dualista (*two tier board* – modelo alemão), cujas noções serão desenvolvidas nas próximas páginas.

Tendo sido feita a introdução, procedemos a seguir a apresentação da estrutura do trabalho.

1.1 Estrutura do Trabalho

A investigação obedece a uma estrutura de oito capítulos.

³ Para enquadramento teórico da questão em discussão neste trabalho entenda-se por sistema jurídico-legal a capacidade que a lei, num determinado país, tem para assegurar a proteção dos investidores relativamente à propriedade dos seus investimentos por parte de administradores ou demais sócios (Lira et al, 20017).

No primeiro capítulo será exposta a introdução e o modelo conceptual adotado para o desenvolvimento da investigação.

No segundo capítulo, por meio da revisão da literatura, apresentaremos aspetos conceptuais relevantes para a compreensão da temática a ser abordada, nomeadamente o conceito e o enquadramento da *corporate governance*; os modelos de *corporate governance* e a relação com a teoria da agência.

No terceiro capítulo, apresentaremos o quadro conceptual sobre o sistema financeiro; os bancos como paradigma das instituições financeiras; importância das instituições financeiras e a relação com a *corporate governance*.

No quarto capítulo, apresentaremos o modelo de investigação.

No quinto capítulo, debruçar-nos-emos sobre a *corporate governance* em Moçambique e sobre o setor bancário moçambicano.

No sexto capítulo apresentaremos uma breve análise comparativa da *corporate governance* no sistema financeiro moçambicano.

No sétimo capítulo, debruçar-nos-emos sobre a estabilidade no sistema financeiro moçambicano e o papel do BM.

No oitavo capítulo apresentaremos as alterações introduzidas no domínio da *governance* pela nova LICSF.

Por fim, no nono capítulo apresentaremos as conclusões, as limitações do estudo e as sugestões para possível investigação futura.

2. Revisão da Literatura

Segundo Moreira (2004, 22), entende-se por revisão de literatura o tipo de texto que aglutina informações elaboradas numa determinada área de estudo, apresentando os conceitos, analisando e discutindo as informações reunidas sobre a temática. Segundo este autor, o carácter compilador deste tipo textual é importante na produção científica, pois posiciona o pesquisador sobre os avanços, retrocessos ou áreas em volta de penumbra de determinada área de estudo, poupando tempo aos futuros pesquisadores.

A pesquisa bibliográfica é uma fase importante no processo de revisão de literatura, devendo esta ser compreensiva para o sucesso da revisão da literatura. Esta etapa começa com a determinação e delimitação do tema e segue com o levantamento e a pesquisa bibliográfica. Apenas após as primeiras fases é que se organiza a revisão de literatura, devendo o pesquisador apresentar uma postura crítica de modo a sintetizar as diversas opiniões sobre o tema (Moreira: 2004, 24).

Atento ao exposto, apresentamos a revisão de literatura de conceitos e informações importantes para a temática que esta dissertação se propõe a estudar.

2.1 A Corporate Governance

A *Corporate Governance* aborda a forma como o poder é exercido sobre as empresas. Abrange as atividades do CA e as suas relações com os acionistas (*shareholder*), bem como com os que gerem a empresa, com auditores externos, reguladores e outras partes interessadas (*stakeholders*) (Carvalho, 2022, 69).

Contudo, também, se assiste a forças de diferenciação nos métodos de prosseguir esses objetivos. Diferenças entre as tradições de legislação de direito dos EUA, Reino Unido, Canadá e Austrália e a lei da cogestão da Europa continental, Japão, Coreia do Sul e China oferecem distintos modelos de *corporate governance* ao nível da representação das partes interessadas no CA. As normas no processo judicial também podem diferir. Alguns países têm sistemas judiciais frágeis. Os seus tribunais podem ter poderes limitados. Nem todos os poderes judiciais são separados do poder legislativo. Em alguns países, levar um caso de direito da sociedade a

tribunal efetivo pode ser difícil e, mesmo com um julgamento favorável, a obtenção de satisfação nem sempre é possível (Tricker, 2019).

Também as diferenças do mercado de capitais na capitalização de mercado, na liquidez e nos mercados para o controlo das empresas afetam as práticas de *governance*. Obviamente, os mercados financeiros variam significativamente na sua escala e sofisticação, afetando a sua influência na *governance*. As estruturas de propriedade também variam muito entre países. Alguns países têm predominantemente empresas de base familiar, outros têm investidores externos, sendo, também, que a proporção de investidores individuais em comparação com os investidores institucionais difere. A história e a cultura produziram estruturas de Conselho de Administração (CA) diferentes assim como diferentes práticas e estruturas de *governance* (Carvalho, 2022).

Face à crescente difusão de escândalos corporativos, assiste-se a um crescente cuidado no desenvolvimento das funções de controlo (risco, auditoria e *compliance*) assim como a um aumento da participação das diferentes partes interessadas das organizações na monitorização da gestão (Carvalho, 2022).

Esta evolução do modelo de *governance* é, neste século, acompanhado pela quase generalidade dos países. E, como já mencionamos, desde 2018, o Partido Democrata dos EUA, o Partido Conservador Canadiano e o Partido Trabalhista Australiano têm proposto ou manifestado interesse em legislação de cogestão; e a Business Roundtable, nos EUA e o Fórum Económico Mundial debatem o princípio da "primazia dos acionistas" (Carvalho, 2022).⁴

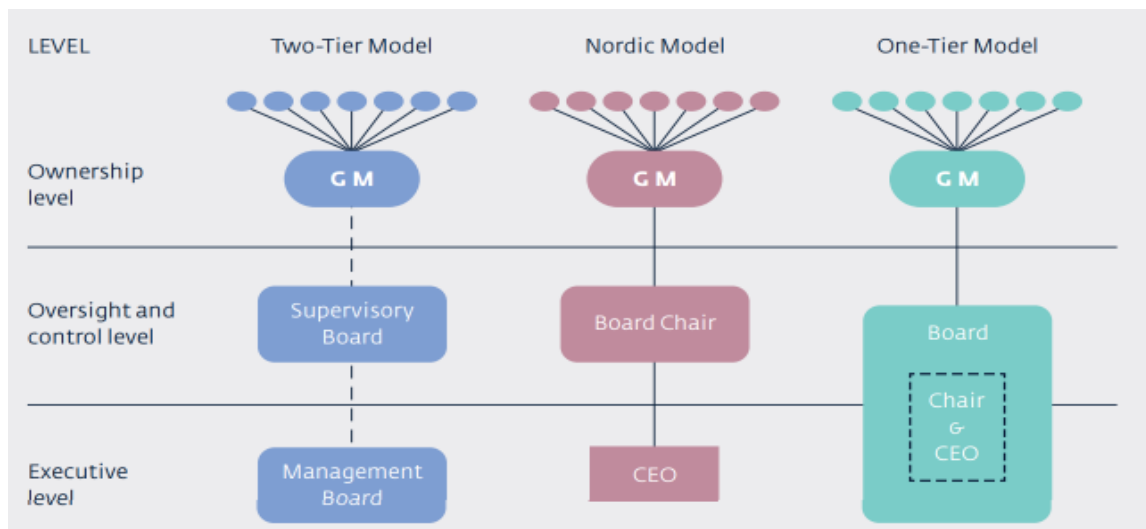
2.2 Modelos de governo das sociedades

Uma grande divergência de *governance* corporativa entre países é a estrutura do CA: unitária (one-tier) ou dupla (two-tier). Na maioria dos Estados-Membros da EU a estrutura unitária do conselho é predominante, embora a tendência é a utilizar a

⁴ Nos EUA, a Lei do Trabalho de Recompensa e Lei do Capitalismo Responsável, proposta pelos senadores democratas em 2018, exigiria que 33% ou 40% dos lugares nos CA das grandes empresas fossem atribuídos aos trabalhadores.

estrutura dupla à imagem, entre outros, da Áustria, Alemanha, Holanda e Dinamarca (Carvalho, 2022, 80).

Figura 1 - Três Modelos de Governo Corporativo



Fonte: Adaptado de Carvalho (2022, 80).

Os três modelos ilustrados na Figura 1 distinguem-se por apresentarem soluções diferentes em relação à supervisão e gestão. O modelo *two-tier* atribui a gestão à CE e a supervisão ao CA. O modelo nórdico atribui a gestão ao CEO e a supervisão ao PCA e o modelo *One Tier* atribui as duas funções ao CA, composto por administradores executivos e não executivos.

2.2.1 Modelo Monista Clássico (Unitary Board - Modelo Anglo-Saxónico)

Segundo Carvalho (2022, 81) o modelo de nível único (*unitary board*), composto por administradores executivos e não executivos é o modelo usual de CA no Reino Unido nos EUA. O CA é responsável por todas as atividades da empresa, e todos os administradores trabalham com as mesmas atribuições. Os acionistas elegem os administradores para o CA na assembleia geral da empresa. Este modelo tende a ver os administradores independentes, cuja experiência e conhecimento, como apoio de pareceres e *lobby*. Em primeiro lugar, o poder do CA está no seu dever de nomear, avaliar, e, se necessário, de demitir o PCE. Mas a responsabilidade geral pela empresa reside no poderoso PCE. E este facto tem sido muito questionado sob qual é o “verdadeiro trabalho da *corporate governance*” sob o modelo unitário (monista).

2.2.2 Modelo Dualista (*Two-tier Board* – Modelo Alemão)

A estrutura do CA dois-níveis tenta ultrapassar o problema fundamental do "unitary board", separando o papel de desempenho da comissão executiva (gestão) da responsabilidade de conformidade do CA (monitorização). Assim, neste modelo de único corpo, "ninguém" é responsável tanto pelo desempenho como pela conformidade. Em contraponto, no "*two-tier*", as relações entre os membros do CA e os administradores executivos, no CA, são "básicas" (Carvalho, 2022).

Carvalho (2022, 81) ainda avança que a abordagem alemã ao governo das corporações, das grandes empresas e das empresas públicas, apresenta dois níveis: o CA (o conselho de supervisão (CS), o *Aufsichtsrat*), e a comissão executiva (o *Vorstand*). O CA é composto por administradores não executivos (NED) e a comissão executiva por administradores executivos. Na prática, os membros da comissão executiva participam nas reuniões do CA, mas não têm voto. Os administradores executivos apresentaram as suas estratégias, planos de gestão e orçamentos ao CA para este analisar e emitir recomendações. Se necessário, o CA remete as questões para os executivos para consideração de ajuste, reservando o direito de rever e avaliar subsequentemente o desempenho de gestão. O CA tem a capacidade de nomear e de demitir os administradores executivos.

Tricker (2019, 52) defende que a arquitetura do governo corporativo das empresas holandesas adota o modelo de dois-níveis, com uma estrutura tripartida – 1/3 representa o capital, 1/3 os trabalhadores, e o outro 1/3 a sociedade em geral. Comitês internos resolvem eventuais questões sobre a adequação dos membros para representar os três.

2.3 *Corporate governance* e teoria da agência

Segundo Araújo (2002), a racionalidade económica que está na base do sistema microeconómico clássico assenta no pressuposto que as empresas agem como maximizadoras de lucro e do seu próprio valor de mercado. Porém, esta asserção apenas é válida integralmente se olharmos a empresa como uma entidade coesa e com vontade única, o que deixou de constituir verdade absoluta com

o fim da Revolução Industrial, quando a divisão entre proprietários e gestores se tornou mais evidente, passando os proprietários a deterem o controlo significativo, e os últimos a deterem o controlo, mas não uma propriedade significativa (Serapicos et all, 2016).

Araújo (2002), prossegue defendendo que embora produtores e empresas tenham como objetivo a maximização do lucro ou do seu valor de mercado, várias vezes este objetivo que é economicamente racional é desvirtuado por quem dirige a empresa, fazendo com que os interesses e ambições pessoais, completamente díspares da finalidade da empresa

A literatura sobre a temática da divergência de interesses e consequente prossecução de finalidades opostas entre o proprietário da empresa e o gestor apresenta-nos, com Berle e Means (1932) no estudo realizado após a crise de 1929, aprofundando-se com Ross (1973), e em ganhando o seu apogeu com Jensen e Meckling (1976) no seu estudo vários afloramentos sobre a relação da agência e a problemática a ela inerente.

Segundo Ross (1973), uma relação de agência consiste num contrato entre duas ou mais pessoas, sendo que um contratante é designado para realizar ações, em representação do outro contratante tendo em vista a produção de benefícios para o representado, em especial através da tomada de decisões. Ao representante atribui-se à designação de agente ou comissário e ao representado atribui-se a designação de principal ou comitente. Segundo Jensen e Murphy (1990), na literatura sobre gestão a relação de agência que mais se destaca é a que interliga o presidente da comissão executiva (PCE) e os acionistas (principal), conforme ilustrado na figura 2.

Figura 2: Teoria da Agência



Fonte: Silva (2016)

A figura 2 sintetiza o funcionamento da Teoria da Agência, segundo a qual o Principal contrata o Agente para em seu nome e interesse administrar a sua empresa. Porém, ambos tem interesses próprios e são separados pela assimetria informativa.

Segundo Eisenhardt (1989) e Bloom e Milkovich (1998), são três os pressupostos comportamentais que as partes envolvidas numa relação de agência pressupõem que é inerente à relação: racionalidade, aversão ao esforço e aversão ao risco.

Para Araújo (2002), os proprietários saem beneficiados ao dividir o trabalho com gestores especializados, pois despendem menos tempo e proporcionam uma gestão especializada à empresa. Porém, em contrapartida, são obrigados a confiar nos gestores que passam a ter mais informação que eles sobre o verdadeiro estado financeiro da empresa e mecanismos para maximização do lucro. Assim, os gestores, enquanto indivíduos com o controle significativo da empresa, ficam numa posição privilegiada em relação aos proprietários – assimetria informativa – dificultando o controle do desempenho dos gestores pelos proprietários. A situação de assimetria informativa, associada a realidades em que os gestores não tenham vantagens significativas com a produção de benefícios para os proprietários ou não tenham muitas desvantagens com a produção de prejuízos para a empresa propiciam situações em que os gestores prossigam interesses pessoais dissonantes da finalidade da empresa e dos proprietários em nome dos quais gerem a empresa.

A problemática sobre a agência acima exposta foi identificada por Jensen e Meckling (1976), caracterizando-se por partes que cooperam entre si tem objetivos e visões de trabalho diferentes. Segundo Zajac e Westphal (1994) e Chua, Chrisman e Sharma (2003), o problema de agência tem origem numa relação que tem como principais características a divergência de interesses, a assimetria de informação e a racionalidade limitada.

Deste modo, a Teoria da Agência para além de expor esta problemática procura respostas a este conflito entre os interesses do agente e do proprietário, discutindo antídotos que controlem o desempenho do agente e o incentivem o mesmo a ser diligente e a promover interesses difusos.

Araújo (2002) destaca as seguintes soluções para os problemas colocados pela teoria da agência: a venda da empresa ao comissário, que consiste na remuneração integral em função dos resultados; o sistema de incentivos, que consiste no estabelecimento de remunerações adicionais, em forma de bônus à remuneração fixa, dependente do resultado; e o sistema de comando, que consiste na supervisão ou fiscalização da conduta do agente através de entidades independentes e idóneas.

A *corporate governance* aborda a forma como o poder e a autoridade são estruturados e exercidos sobre uma empresa, estando umbilicalmente ligada ao relacionamento entre os gestores e os *stakeholders*. Assim, esta tende a ser, também, um mecanismo de mitigação da problemática levantada pela Teoria da Agência.

Segundo Silva et. Al. (2006), a *corporate governance* cria um ambiente em que a empresa se converte numa entidade mais transparente, disponibilizando informações de vários domínios ligados à atuação da empresa, com destaque para a componente contabilística, auditoria, análise de risco de *compliance* (adequação de comportamento e procedimentos), de relacionamento com as partes interessadas (*stakeholders*), conformando-se com as melhores práticas e reduzindo a assimetria de informação entre os gestores, os acionistas e restantes partes interessadas, contribuindo não só para aumentar a capacidade e atração de investimentos, de talento e de promoção de inovação, ou seja, de criação de valor na empresa.

3. Sistema Financeiro

Em função das vicissitudes inerentes ao processo de produção e acumulação de riqueza, para além dos demais tipos de agentes económicos que podem ser determinados em função da classificação a adotar, a economia de um Estado ou a economia global é composta por agentes económicos excedentários ou superavitários e agentes económicos deficitários. Os primeiros caracterizam-se por gastar menos do que ganham e os segundos gastam mais do que ganham (Gordon, 2000).

As asserções acima expostas colocam um problema em que os primeiros agentes precisam de um lugar seguro para guardar as suas poupanças ou de realizar um investimento que as rentabilizará e os segundos necessitam de injeção adicional de liquidez para satisfazer as suas necessidades ou realizar algum empreendimento. A comunicação entre estes dois tipos de agentes económicos e a satisfação dos interesses de ambos apenas pode ser feita com o auxílio de intermediários financeiros e num mercado regulado (Gordon, 2000).

O sistema financeiro é constituído por instituições e mercados voltados para a viabilização de transações com promessas de pagamento a ser realizado no futuro, feitas por agentes, que se tornam assim devedores; e aceitas por outros agentes, como direitos a serem exercidos na mesma data, tornando-se com isto credores dos primeiros (Cardim et al, 2007).

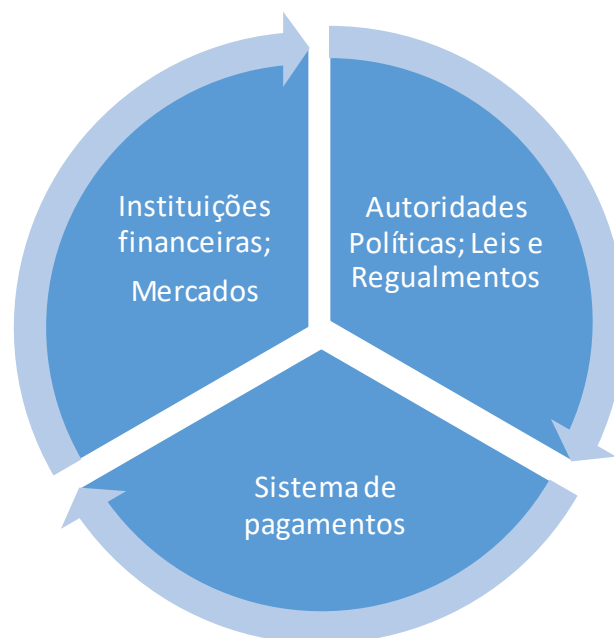
Segundo Giurco (2011), o sistema financeiro é composto pela banca, pela bolsa e pelos seguros e o seu objetivo é a adequada alocação dos recursos com a criação de capital financeiro e na sua canalização para os investimentos social e economicamente produtivos, ainda que não se explicitem os meios para o alcançar.

O Governo de Moçambique (2013) define o sistema financeiro como "conjunto de instituições financeiras que operam em Moçambique. Incluem instituições de crédito, sociedades financeiras e operadores de microfinanças, que estão sob a supervisão do Banco de Moçambique (BM), as empresas de seguros, que estão sob a supervisão do Instituto de Supervisão de Seguros de Moçambique/ Ministério das

Finanças, os operadores da Bolsa de Valores, que estão sob supervisão conjunta do BM e da Bolsa de Valores de Moçambique e os fundos de pensões”.

A figura 3 apresenta uma síntese conceptual de sistema financeiro. O sistema financeiro apresenta uma estrutura tripartida, sendo cada elemento um ativo importante para o funcionamento do sistema de forma lógica e eficiente.

Figura 3: Síntese conceptual de sistema Financeiro



Fonte: adaptado de Abreu (2009)

O sistema financeiro tem como funções principais a intermediação de agentes superavitários e deficitários, a prestação de serviços financeiros e servir como mecanismo de pagamentos. Por meio da alocação de fundos, o sistema financeiro cumpre o papel primordial de alocar os recursos monetários para as empresas, famílias e governos e reduzir a quantidade de capital ocioso⁵ e a promoção do lucro, promovendo deste modo o desenvolvimento social e económico das sociedades.

Segundo Carvalho (2019), embora o conceito de sistema financeiro seja comumente apresentado de modo uniforme, este varia consoante a geografia,

⁵ Em Economia, assim como a terra e o trabalho, o capital é um fator de produção. E o capital ocioso é o recurso financeiro disponível e não aplicado de forma eficiente no processos de produção.

apresentando características e dimensões diferentes, levando a que atualmente coexistam na economia global modelos de sistemas financeiros díspares.

Podemos identificar dois instrumentos de apoio ao sistema financeiro: o sistema bancário e o sistema de mercado de capitais. O primeiro é caracterizado pela predominância dos bancos no funcionamento do sistema financeiro e estes são responsáveis pela maioria dos ativos que circulam na economia. São associados a este modelo países como Alemanha, França e Japão. No segundo modelo, há uma predominância de mercado de capitais no financiamento da economia, sendo os exemplos paradigmáticos os casos dos Estados Unidos da América e do Reino Unido (Levine e Dermiguç-Kunt, 2002; Brito, 2009; Carvalho, 2019).

Deltuvaite e Sineviciene (2014) sugerem que estes sistemas financeiros de matriz bancária estão associados a economias que apresentam um *PIB per Capita* mais baixo que as economias que assentam em sistemas financeiros de matriz mista. Assim, atualmente vários países, inclusive os que inicialmente eram considerados como exemplos paradigmáticos do sistema financeiro essencialmente bancário têm optado por um sistema misto.

3.1 As instituições financeiras e a *corporate governance*

As instituições financeiras são um dos principais elementos do sistema financeiro. Cabe a estas a gestão de risco e alocação dos recursos recebidos dos aforadores, tendo como objetivo principal a distribuição de fundos na economia e a criação de lucro para o capital disponibilizado pelos agentes económicos superavitários. As instituições financeiras são demasiado importantes para o funcionamento do sistema financeiro, pois criam liquidez (Cardim, 2007).

Embora sempre atual e relevante, a análise da *corporate governance* aplicada às instituições financeiras não é recente. Esta pode ser encontrada no século XX e primeira década do século XXI, sobretudo quando se observa o movimento legislativo a seguir a crise financeira de 2007 e 2008 e os escândalos e falência de instituições financeiras do mundo inteiro, com destaque para Lehman Brothers, Bear Stearns, Citigroup e Merrill Lynch nos Estados Unidos da América; Royal Bank of Scotland e

BHOS no Reino Unido, German State Banks (Landesbanken) na Alemanha. (Mendes, 2021).

Temos como exemplos mais prementes em Portugal, os casos do Banco Espírito Santo, Banco Privado Português, Banco Comercial Português e Banco Português de Negócios, dos quais o Banco Espírito Santo, o Banco Privado Português e o Banco Português foram extintos por insuficiência de liquidez e aos seus administradores foram aplicadas coimas e instaurados processos contraordenacionais por más práticas de *governance* (Gago 2014).

Em Moçambique, destacam-se os casos do Nosso Banco, Moza Banco, dos quais o Nosso Banco foi extinto por insuficiência de liquidez e o Moza Banco foi recapitalizado numa intervenção liderada pelo BM e aos administradores das duas instituições foram aplicadas coimas e estão em curso processos contraordenacionais por más práticas de *governance* (Castigo, 2019; BM, 2020).

Por último, em Angola destaca-se o caso do Banco Angolano de Negócio e Comércio, que foi extinto por insuficiência de liquidez e aos administradores foram igualmente aplicadas coimas e condenados a pagar indemnizações aos colaboradores por más práticas que levaram a falência do banco (Rodrigues, 2021).

Em relação a Portugal, partilhamos o exposto por Gomes (2015) em relação ao facto do ex-administrador do Banco Espírito Santo, Nuno Godinho de Matos ter afirmado em entrevista ao Jornal i ⁶ que «*Em seis anos, entrei mudo e saía calado. Bem como todos os administradores*» para assinalar que os administradores executivos não tinham uma visão integrada da instituição financeira e que cada um tinha uma visão apenas do departamento com que trabalhava, proporcionando uma administração fragmentada do banco. Na referida entrevista, Nuno Godinho de Matos afirmou que os administradores não executivos não acompanhavam a vida diária do banco e limitavam-se a participar de quatro ou cinco reuniões do CA por ano por ano onde apenas se discutiam os grandes problemas. O ex-administrador não executivo denunciando o carácter formalista em que era concebida a *Corporate Governance* em Portugal antes dos escândalos financeiros de que abalaram o sistema financeiro português a partir de 2008, afirmou que as reuniões do CA eram um mero pró-forma,

⁶ <https://observador.pt/2014/09/05/ex-administrador-bes-sabia-tanto-de-bancos-como-de-calceteiro/>

apenas existiam para ratificar as deliberações fundamentais tomadas pela comissão executiva. Para ele os administradores não executivos eram apenas “verbo de encher... um detalhe, um acessório na toailete de uma senhora”. Em relação às auditoras, o ex-administrador não executivo do Banco Espírito Santo, entende que aquelas não eram suficientemente independentes para auditar os bancos, pois são pagas pelo banco ou instituição financeira auditada e conseqüentemente fazem tudo o que os clientes querem que façam.

Os escândalos financeiros dos anos 1980 e 1990, assim como os associados à recente crise de 2008/2009 despertaram os vários *stakeholders* para a necessidade de alterações significativas que evitassem que a mesma catástrofe se repetisse (Mendes, 2021). A propósito deste ponto, Santos (2016) destaca que «os recentes escândalos financeiros e falências de importantes empresas cotadas chocaram os mercados de capitais e minaram a confiança dos investidores. Tais escândalos e falências chamaram a atenção para a necessidade de se adotarem medidas regulatórias tendo em vista reduzir a probabilidade de novos eventos semelhantes e aumentar a confiança.»

A partir dos anos 1990, a *governance* surge como resposta a este fenómeno que se dá por meio de um movimento regulatório e legislativo enérgico, tendo em vista evitar a repetição dos mesmos fenómenos assim como de recuperar a confiança dos mercados. No Reino Unido, em 1992, produz-se o Relatório Cadbury⁷ que introduz uma regulamentação minuciosa dos requisitos de elaboração de demonstrações financeiras e respetiva certificação pelos PCE e CFO, pois na crise anterior as demonstrações financeiras de várias instituições eram completamente diferentes à realidade económica e à financeira que as mesmas viviam. O Relatório serve como modelo de orientação para as reformas no domínio da *corporate governance* que se vão assinalar em toda a Europa comunitária.

Nos Estados Unidos da América segue-se o mesmo pendor legislativo e regulamentar, destacando-se na abundante produção normativa o Sarbans-Oxley

⁷ Relatório que foi elaborado pela Comissão de Aspetos Financeiros da Governança Corporativa presidido pelo Sir Adrian Cadbury. Surgiu em 1992, na sequência de grandes escândalos financeiros ocorridos em várias empresas do Reino Unido. Com o título Aspetos Financeiros da Governança Corporativa, este relatório apresenta recomendações sobre a organização dos conselhos e sistemas contabilísticos das empresas para mitigar riscos e falhas de governança corporativa.

Act, de 2002, que igualmente consagra regras que estabelecem condições para um controlo financeiro exaustivo às sociedades (Mendes, 2021).

Em relação à primeira resposta, Santos (2016), conclui que o movimento regulamentar e legislativo no domínio da *governance* resultou num regime em que “as responsabilidades das administrações e dos comités de auditoria foram reforçadas. Foram estabelecidos procedimentos de supervisão e auditoria. Normas de contabilidade e auditoria mais exigentes têm vindo a ser adotadas. Tem vindo a ser dada uma grande importância à qualidade da informação disponibilizada e usada pelos intermediários financeiros, corretores, analistas e agências de rating”.

Após a recente crise financeira global de 2008/2009 e os respetivos escândalos, o interesse pela *governance* das instituições financeiras foi renovado. Daí em diante foram novamente produzidos vários estudos, instrumentos normativos e várias discussões. Oliveira (2016), sintetiza a produção normativa neste domínio do seguinte modo:

“- a nível mundial, os “Princípios do *Corporate Governance*” de Setembro 2015 do G20/OCDE, as “*Guidelines on Corporate Governance Principles for Banks*” do Comité de Basileia, também de 2015, “*Thematic review on risk Governance*” de 2013 do *Financial Stability Board* e as normas constantes do Dodd-Frank Act de 2010, nos EUA;

- a nível europeu, depois do Livro Verde da Comissão Europeia sobre “o governo das sociedades nas Instituições financeiras e as políticas de remuneração”, de 2010, de vários trabalhos realizados a nível da EBA e os Estados Membros, a nível público e privado, com realce para o Reino Unido, procedeu-se a uma alteração significativa do enquadramento legislativo pertinente, englobado na CRR⁸ e na CRD IV⁹. “

A figura 5 sintetiza de forma tripartida as principais razões que incentivam a conformação das condutas das empresas às boas práticas de *governance*. Os

⁸ A CRR (Capital Requirements Regulation) é um diploma legislativo que estabelece regras uniformes em matéria de requisitos prudenciais gerais que as instituições de crédito e empresas de investimento sujeitas à supervisão do Banco Central Europeu no contexto do Mecanismo Único de Supervisão devem cumprir.

⁹ A CRD IV (Capital Requirements Directive) IV é uma Diretiva da União Europeia que estabelece um pacote de medidas prudenciais a serem cumpridas pelos os bancos no quadro da implementação dos acordos de Basileia II e III sobre a Meduração de Capital e padrões de capital.

mercados de capitais são influenciados pelas alterações no domínio da *governance*. Os investidores reagem ao quadro de *governance* a que as empresas estão associadas, estando os mesmos dispostos a investir ou pagar mais juros pelas ações de empresas que apresentam sistemas de *governance* de alta qualidade. Igualmente, empresas que apresentam sistemas de *governance* estão associados a melhores taxas de crescimento e a países mais desenvolvidos (Andrade & Rossetti: 2011).

Figura 4: Razões de interesse pelas boas práticas de Governance

**OS PRINCÍPIOS DA OCDE: RAZÕES DO INTERESSE
PELAS BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA**



Fonte: Adaptado de Andrade & Rossetti (2011)

Em Portugal, por influência da legislação comunitária e em resposta à crise do sistema financeiro doméstico que conduziu o Governo à injeção de somas de dinheiro para recapitalizar os bancos, foram introduzidas várias alterações ao Regime das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. Das alterações introduzidas destaca-se o princípio da responsabilidade global no domínio bancário. Este Princípio foi introduzido de forma insuficiente ou pouco eficaz pois não foram densificadas as funções dos órgãos de administração e de fiscalização e muito menos foi clarificada a sua articulação (Gomes, 2015).

Por sua vez, Oliveira (2016) e Mendes (2021), destacam que após a recente crise os pilares da *governance* das instituições financeiras foram alargados pois deixou-se de se restringir à velha discussão sobre os mecanismos que permitam criar

condições para que o mandato entre o acionista e gestor seja cumprido para incluir uma relação mais global, em que os *stakeholders* são incluídos.

Para estes dois autores, esta mudança de paradigma demonstra um salto qualitativo, sobretudo quando se trata de instituições financeiras que tem um papel fulcral na economia de um país, porque funcionam como instrumento de pagamentos, depósito e canalizador de poupanças para o financiamento da economia. O seu desempenho não só influencia aos acionistas da instituição financeira, mas a sociedade em que estão inseridas e ao mundo como um todo, devido à globalização.

Assim, as instituições financeiras devem adotar um modelo de *governance* ajustado à realidade de cada instituição e que permite uma seleção cuidada e rigorosa de indivíduos idóneos e experientes para os seus órgãos administrativos e de fiscalização, práticas baseadas nos melhores valores, códigos de conduta, de ética e que permitam um controlo interno eficaz.

Por fim, recordamo-nos da asserção de Oliveira (2016) que advoga que a *corporate governance* deve ser igualmente vista como instrumento de aferição do risco das instituições, por isso deve ser concedida uma atenção especial a “efeitos conjunturais determinantes da *governance* das instituições financeiras que podem conduzir a um grau excessivo de assunção de risco ou de enfoque no curto prazo, a falhas nos sistemas de controlo interno e a desajustamentos de modelos de negócio ou operativo, de estrutura ou de política remuneratória”.

4. Modelo de Investigação

As instituições financeiras são o motor do sistema socioeconómico e têm uma importância sistémica que não se pode ignorar, pelo que é crucial estudar que modelos de *corporate governance* são por elas usados e descrevê-los.

Assim, esta investigação visa apresentar, o sistema financeiro moçambicano e contribuir para o debate sobre a *corporate governance* como mecanismo eficaz para a prevenção de choques no governo das sociedades, que como a História económica tem demonstrado podem ter consequências sistémicas nefastas, não só para a economia nacional de um país, mas também para economia global.

Para Yin (2008), os estudos de caso acabam por ser utilizados nas pesquisas cuja estratégia passa por questões do tipo “como” e “porquê”. Assim, de modo a elaborar esta dissertação, em termos metodológicos optamos por aplicar à investigação o método qualitativo, priorizando o estudo de caso.

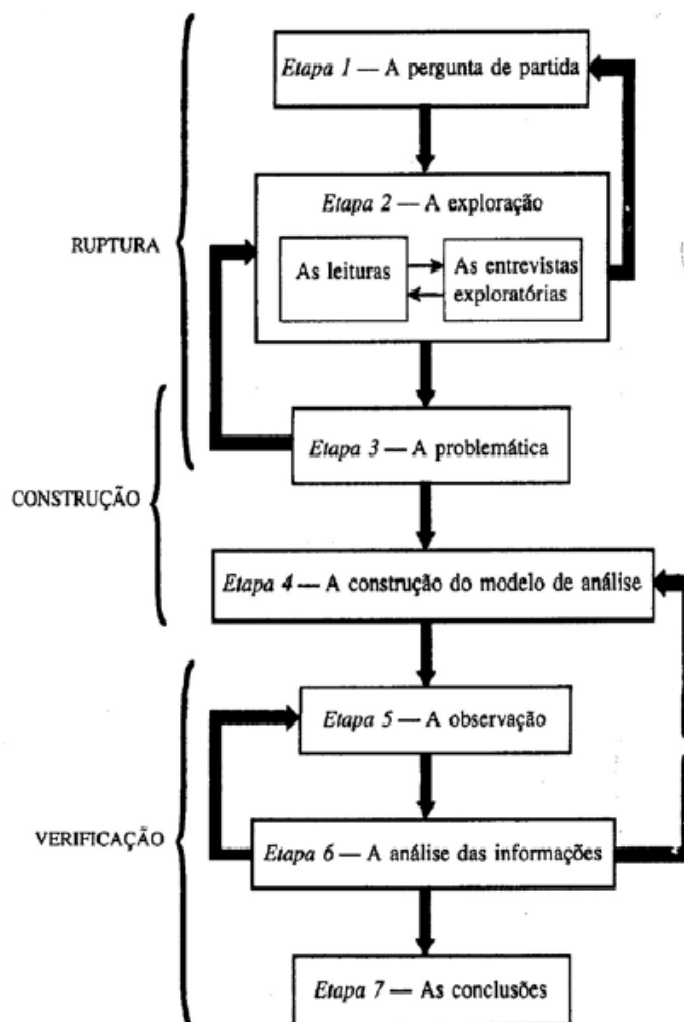
Segundo Campenhoudt & Quivy (2019), de modo a realizar-se uma investigação cabal, o procedimento científico deverá ser dividido em sete etapas, norteados por três atos concatenados por princípios lógicos: a rutura; a construção e a verificação.

Em relação à rutura, os mesmos autores chamam atenção para a necessidade de fugir às armadilhas criadas pela nossa bagagem teórica, que não são mais do que “ilusões e preconceitos” e que nos induzem a tomar posições parciais sem o devido crivo. Assim, consideram que a rutura é o primeiro ato importante no procedimento científico. Em segundo lugar, logo a seguir à rutura, segue-se a construção. Neste ato, o investigador recorrerá a um sistema conceptual organizado de modo a expor proposições assentes num um quadro lógico sobre o fenómeno em estudo.

Segundo Berthelot (1990, 39), “as proposições devem ser fruto de um trabalho racional, fundamentado na lógica e numa bagagem conceptual validamente constituída”. Por último, segue-se a verificação ou experimentação que consiste no teste dos factos (Campenhoudt & Quivy, 28), a verificação através de factos atribui o

estatuto científico à proposição. A figura 5 sugere os atos e os procedimentos utilizados nesta investigação.

Figura 5: Atos e Etapas do Procedimento de Investigação



Fonte: Campenhoudt & Quivy (2019, 27).

4.1 Recolha de dados

Segundo Francisco (2011), a recolha de dados “é um procedimento lógico de investigação empírica ao qual compete selecionar técnicas de recolha e tratamento da informação adequadas, bem como controlar a sua utilização para os fins especificados”. Por sua vez, Campenhoudt & Quivy (2019, 181) destacam que a recolha de dados se enquadra na fase da observação. É precedida pela conceção de um instrumento capaz de produzir todas as informações adequadas e necessárias para

testar hipóteses e pelo teste do próprio instrumento de observação. A recolha é a operacionalização do próprio instrumento de observação.

A recolha de dados desempenha uma função basilar no processo de investigação científica. Pardal & Correia (1995, 48) entendem que a recolha de dados “viabiliza a realização de uma pesquisa”. Lessard-Hérbert, Goyette e Boutin (1990), citados por Paula (2019), defendem que a recolha de dados é o polo técnico de uma investigação científica.

Destacam-se como técnicas de recolha de dados a pesquisa por entrevista, o inquérito por questionário, teste, documentos. Os métodos de recolha e análise de dados são complementares, pelo que a sua definição é feita em conjunto (Campenhoudt & Quivy, 2019).

Na elaboração da dissertação que ora nos ocupa, procedemos à recolha dos dados através de pesquisa sistemática e em conjunto o código de pesquisa “*corporate governance* + sistema financeiro + Moçambique” na base de dados Scopus sem qualquer fator de exclusão identificou 1312 artigos.

A realização da mesma pesquisa utilizando como fator de exclusão a outras áreas de pesquisa que não sejam *Business, Management and Accounting* identificou 305 artigos.

A realização da mesma pesquisa utilizando como fator de exclusão outras áreas de pesquisa que não sejam *Business, Management and Accounting* e o limite cronológico de 2016 a 2022 identificou 56 artigos, sugerindo a atualidade da temática.

4.2 Pergunta de Partida

Embora guiado por uma metodologia que vai acompanhando o investigador ao longo do estudo, a investigação é um caminho que se vai trilhando. Até a sua conclusão há lugar para vários desvios, necessários à sua perfeição. Uma forma de manter um fio condutor, que não crie perturbações à investigação quando realizados os desvios é definindo uma pergunta de partida que incorpora os pontos essenciais do projeto de investigação (Campenhoudt & Quivy, 2019).

Segundo (Campenhoudt & Quivy, 2019), de modo a ser útil ao propósito acima aludido a pergunta de partida deve ser clara, exequível e pertinente. Em relação à clareza, a pergunta de partida deve ser formulada de modo conciso e preciso. Em relação à exequibilidade, a pergunta deve inserir um caráter realista ao estudo. Por fim, a pertinência tem que ver com o tom em que a pergunta é feita.

O nosso trabalho de investigação tem como pergunta de partida:

Q1: Que modelos de *corporate governance* tendem a ser utilizados no sistema financeiro moçambicano?

Esta pergunta servirá como fio condutor no estudo da *corporate governance* no sistema financeiro moçambicano permitindo através de um prévio enquadramento teórico global, apoiar o conhecimento da realidade moçambicana e as suas especificidades neste domínio.

5. *A corporate governance no sistema financeiro moçambicano*

Nos primórdios da civilização humana, predominava uma economia fechada, cuja produção girava em torno da casa do produtor e que o comércio tinha um caráter secundário ou pouco relevante e que se bastava em trocas diretas de um produto pelo outro (Deiningger, 2012). Com o desenvolvimento das relações económicas, o dinheiro foi introduzido como instrumento de aquisição de bens e serviços e, posteriormente, o sistema financeiro (Ferreira, 2012).

O sistema financeiro é um instrumento imprescindível no processo de edificação e desenvolvimento de uma sociedade, onde a produção e o comércio de bens e serviços satisfazem as necessidades dos seus constituintes e geram lucros que poderão ser usados no presente ou no futuro, noutros investimentos. O sistema financeiro direciona as poupanças para o setor produtivo e distribui ativos para investimento entre empresas. (Allen, F. et Gale, Douglas, 2001).

As instituições financeiras são o motor do sistema financeiro, ao intermediarem as relações entre os demais agentes do sistema elas garantem o “funcionamento dos sistemas de pagamentos e liquidação, permitindo ainda o desenvolvimento de uma variedade de produtos financeiros que facilitam as transações” (Dos Santos, 2022).

A crise financeira que se abateu sobre vários países como a Rússia, o Brasil e a Ásia em 1998, os posteriores escândalos empresariais nos Estados Unidos da América e na Europa nos anos 2000 e despertou o interesse de governos e académicos sobre a temática da *corporate governance*. Porém a crise financeira global de 2008 demonstrou o quão as reformas legislativas sobre a *corporate governance* nas instituições financeiras não tinham sido suficientes e permitido consequências sistémicas (Gericke: 2014; Classens e Yurtoglu, 2012).

Num mundo cada vez mais global, as crises financeiras assim como vários fenómenos económicos, sociais e políticos não se confinam apenas às fronteiras do país nos quais elas têm origem. Os seus impactos alastram-se com rapidez pelo mundo. Assim, a preocupação com a regulação prudencial e comportamental nos sistemas financeiros, mesmo que de forma ténue, também passou a estar no centro das atenções de governos de sistemas financeiros ainda em consolidação ou menos

complexos como é o caso de Moçambique (Governo da República de Moçambique, 2013).

5.1 O potencial de conflito entre as perspetivas prudencial e comportamental

Segundo o Livro Branco sobre a regulação e supervisão do setor financeiro (Banco de Portugal, 2016, 21), um dos temas mais focados no debate sobre os diferentes modelos institucionais de supervisão financeira é o potencial de conflito de interesses entre as duas perspetivas da supervisão.

Na perspetiva prudencial, a solidez das instituições é a preocupação primordial do supervisor. Qualquer situação que possa comprometer essa solidez é, tanto quanto possível, mantida sob reserva até que esteja resolvida, para não afetar a confiança dos depositantes na instituição e no próprio sistema financeiro (Banco de Portugal, 2016, 16).

Na perspetiva comportamental, a preocupação primordial do supervisor é a prevenção de práticas que possam prejudicar o depositante ou o investidor não qualificado, os elos mais fracos da relação entre os indivíduos e as instituições. A divulgação rápida e transparente da informação é parte fundamental do *ethos* da supervisão comportamental. Ora, enquanto os problemas mais agudos não surgem, não é difícil conseguir que ambas as perspetivas cooperem, tendo em vista a prevenção das crises. É nas situações de crise, porém, que surgem, com maior expressão, os conflitos de interesse. A questão que se coloca é, então, a seguinte: qual a arquitetura institucional que consegue gerir de forma mais satisfatória o potencial de conflito entre as duas perspetivas? É em torno da resposta a esta questão que gira uma parte do debate sobre o tema (Banco de Portugal, 2016, 22).

Independentemente da opção que cada país tome sobre o modelo institucional da sua supervisão financeira, é fundamental que a venda de produtos financeiros seja objeto de uma supervisão eficaz na dupla vertente comportamental e prudencial¹⁰.

Assim, as entidades com a responsabilidade pela supervisão prudencial de instituições financeiras devem sempre monitorizar a comercialização de produtos financeiros nos aspetos que sejam relevantes para a preservação da solidez das

¹⁰ Informação disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/livro_branco_web.pdf acedida a 3 dezembro 2023.

instituições, incluindo a vertente reputacional. Mais: as entidades responsáveis pela supervisão prudencial devem intervir para travar condutas que afetem a estabilidade financeira das instituições, independentemente e para além das responsabilidades que lhes estejam legalmente atribuídas no que respeita à supervisão comportamental (Banco de Portugal, 2016, 22).

Sendo o sistema financeiro um dos pilares do funcionamento eficiente das economias e do desenvolvimento económico dos países, a sua monitorização assume particular relevância. É, pois, neste contexto que a *corporate governance* assume particular relevância.

Corporate Governance é o arcaboiço normativo que regula a forma como uma sociedade comercial está organizada internamente e os dispositivos que regem a sua gestão e supervisão dos seus gestores visando o incremento de valor das estruturas económicas. (Monteiro, 2006).

5.2 Uma leitura sobre Moçambique

Moçambique desde a sua independência (1975) até o ano 2003 manteve um sistema financeiro essencialmente dominado pelo Estado. Desde então, o sistema financeiro moçambicano abriu-se ao capital privado e é essencialmente de matriz predominantemente bancária, sendo que, em 2013, os bancos privados representavam 85 % do total de ativos financeiros em circulação no país (Governo da República de Moçambique, 2013; Paulino, 2017).

Segundo dados do BM, uma década depois, em 2022, o sistema financeiro moçambicano é mais diversificado, sendo constituído por vários tipos de instituições financeiras, onde se destacam as instituições de crédito, as sociedades financeiras e as instituições de microcrédito (BM, 2022).

Porém, os bancos continuam sendo as instituições paradigmáticas, o que se pode justificar pelo facto de a legislação em vigor, 5.º da Lei n.º 20/20, de 31 de Dezembro, atribuir a este tipo de instituição financeira a competência para prestação da totalidade do elenco de serviços financeiros que se pode obter no sistema financeiro moçambicano, desde que devidamente autorizados pelo BM. Comparado ao ano 2013, em que existiam 15 bancos a operar no sector financeiro moçambicano,

dados do BM apontam que até o final de 2021 existiam em Moçambique 16 bancos, conforme a tabela 1. (BM, 2022).

A economia moçambicana apresentou, até o final de 2021, 315 contas bancárias por cada 1000 adultos, contra 314 em 2020, o que representa um aumento de 1% da taxa de bancarização do país. (BM, 2022).

A Tabela 1 apresenta as instituições que compõem o sistema financeiro moçambicano (bancárias, microfinanças e não bancárias) e o número de agências.

Tabela 1: Total de Instituições Bancárias, Microfinanças e Não Bancárias

	N.º de instituições			N.º de agências, agentes, delegações e balcões		
	2020	2021	Var. (%)	2020	2021	Var. (%)
1. Instituições de Crédito						
Bancos	16	16	0.0	684	665	2.8
Microbancos	12	12	0.0	96	85	11.5
Sociedades de investimento	2	1	50.0	2	1	50.0
Instituições de moeda eletrónica	3	3	0.0	69,548	94,697	36.2
Cooperativas de crédito	7	5	28.6	7	4	42.9
2. Sociedades Financeiras						
Sociedade gestora de compras em grupo	1	0	100.0	1	1	0.0
Sociedade emitente ou gestora de cartões de crédito	2	1	1	2	1	50.0
Casas de Câmbio	10	8	20.0	16	14	12.5
3. Operadores de Microfinanças						
Organizações de poupança e empréstimo	12	12	0.0	12	12	0.0
Operadores de microcrédito	1,112	1,586	42.6	1,112	1,586	42.6
4. Outras Instituições Financeiras						
Instituições seguradoras	19	19	0.0	148	153	3.4
Operadores de bolsa	14	14	0.0	14	14	0.0

Fonte: Adaptado de BM (2022, 27)

Embora a lei que regulava as instituições de crédito e sociedades financeiras, Lei n.º 15/99, de 1 de Novembro com as alterações introduzidas pela Lei n.º 9/2004, de 21 de Julho e o antigo Código Comercial, Decreto-Lei 2/2005, estabelecessem medidas prudenciais e normas sobre a *corporate governance*, quer das empresas em geral assim como especificamente das instituições de crédito e sociedades financeiras, a discussão e realização de seminários ou formações sobre a *corporate governance* em Moçambique começam a tornar-se cada vez mais presentes com a criação, em 2007, do Instituto Moçambicano de Governação Corporativa (anterior Instituto de Diretores de Moçambique) e da aprovação e apresentação dos códigos de *Governança Corporativa de Moçambique* e de *Ética para o Setor Empresarial de Moçambique*, ambos no ano de 2011 (Simione & Nhavotso, 2020).

No que concerne, em específico, ao sistema financeiro moçambicano, predominam como foi acima aludido a Lei de Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. Este instrumento normativo dispõe de um conjunto de normas que regem as instituições financeiras no domínio da *Corporate Governance* e por razões metodológicas apresentamos primeiro as que foram introduzidas pelas Lei n.º 15/99 (alterada pela Lei 09/2004 de 21 de julho) – lei cujas normas na sua totalidade estiveram em vigor até 31 de março de 2021 – e mais adiante apresentaremos as alterações que foram introduzidas pela Lei n.º 20/20, de 31 de dezembro.

Uma das preocupações que o Legislador Moçambicano apresentou é a que diz respeito a idoneidade dos membros dos órgãos de administração e fiscalização e de titulares de cargos relevantes das instituições financeiras. Assim, o legislador reservou os artigos 19 e 20 da Lei 15/99 para o elenco de requisitos exigidos para que um indivíduo possa exercer funções como membro de um destes órgãos ou titular de um cargo relevante na gestão corrente da instituição, o denominado “*fit-and-proper*”. Destes destacam-se a exigência de que o percurso profissional e experiência como gestor de negócios dê garantias de que o indivíduo proporcionará uma gestão sã e prudente, tendo em vista a segurança dos fundos que lhes forem confiados, o que se afere através de condutas que pautem pelo cumprimento pontual de obrigações, tomada de decisões prudentes e ponderadas e comportamento capazes de preservar a confiança do mercado.

De acordo com o artigo 12 da Lei nº 15/99, a regra geral é a de que a gestão das instituições de crédito e sociedades financeiras deve ser confiada a um CA ou órgão equiparado e nos casos em que a instituição opte por criar qualquer órgão colegial ou individual, a que se atribua a gestão corrente da instituição de crédito ou sociedade financeira, designadamente direção executiva ou diretor executivo, comissão executiva, conselho diretivo ou equiparados, tal deverá estar previsto nos estatutos.

Chegados a esta fase, notamos que embora a informação disponibilizada não seja uniforme para todas as instituições financeiras, tem vindo a aumentar nas instituições financeiras moçambicanas a publicação de dados relativos à *governance* nos seus sítios da internet, assim como nos relatórios e contas anuais.

Porém, a disparidade sobre a informação disponibilizada é enorme. Como exemplo, o Relatório e Contas de 2021 do Moza Banco (2021,3 e ss.)¹¹ dedica 6 páginas à sua estratégia de *governance*, em contraponto ao Relatório e Contas de 2021 do Standard Bank (2021, 2)¹² que dedica 26 linhas (ou seja, cerca de 3/4 de uma página) sobre a *governance*, faltando inclusive informação sobre a composição dos órgãos de administração e fiscalização do banco.

5.3 Um radiografia do sector bancário moçambicano

O sistema financeiro moçambicano era, em 2021, constituído por 16 bancos comerciais, sendo que dos que se mantém ativos o mais antigo é o Standard Bank, SA que opera desde 1967 (KPMG e AMB: 2021). E tendo em conta os dados reportados até 31 de dezembro de 2021, 3 bancos dividem entre si mais de metade dos clientes que recorrem aos serviços bancários moçambicanos, são classificados pelo BM como bancos de importância sistémica¹³.

¹¹ <https://www.mozabanco.co.mz/media/5426/relat%C3%B3rio-e-contas-dezembro-2021.pdf>. Consultado no dia 29. 12.2022

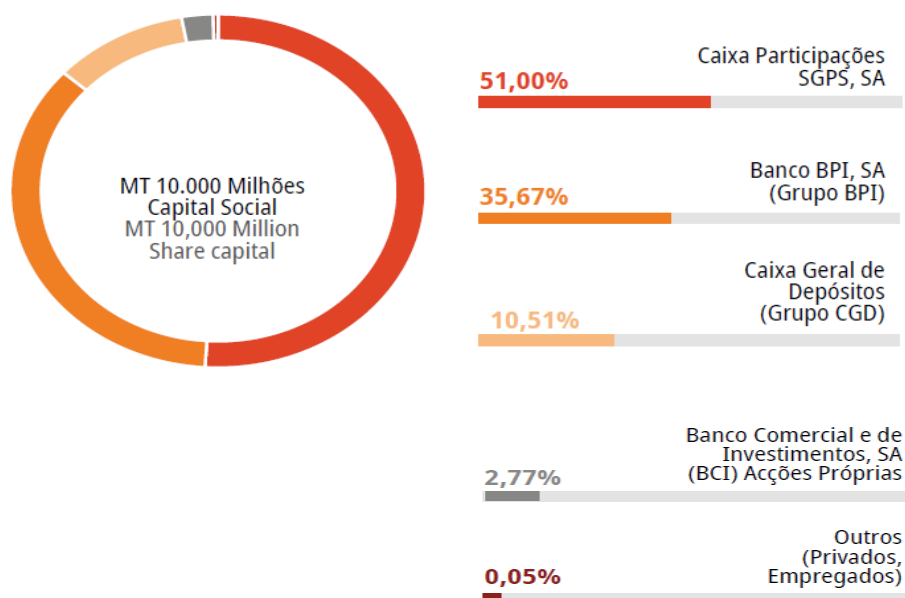
¹² <https://www.standardbank.co.mz/Informacao-Institucional/Relatorios-Financeiros/Relatorio-e-Contas/Relatorio-Contas-2021>. Consultado no dia 29. 12.2022

¹³ O BM é anualmente obrigado, através do Artigo 8, do Capítulo II do Aviso n.º 10/GBM/2018, de 22 de Outubro, sobre as Instituições de Crédito Domésticas de Importância Sistémica (D-SIBs), a publicar, até ao dia 30 de Abril de cada ano, uma lista de instituições de crédito classificadas como D-SIBs (importantes no sistema) ou quase sistemicamente importantes (Quase D-SIBs), com base nos dados reportados a 31 de Dezembro do ano anterior.

Tendo em conta o rácio D-SIB¹⁴, em termos de relevância sistémica, o sistema financeiro está estruturado pela seguinte ordem: Banco Internacional de Moçambique (BIM), com 251 pontos, o Banco Comercial e de Investimentos (BCI), com 227 pontos e o Standard Bank, com 139 pontos. O Banco ABSA Moçambique (ABSA) é classificado como banco de importância quase sistémica, com 80 pontos. Na tabela classificativa, segue-se o Moza Banco que é considerado banco sem importância sistémica, com 47 pontos. (Folha de Maputo, 2022)¹⁵.

Segundo Cadir (2020), embora seja constituído na sua maioria por capitais estrangeiros, o que o torna facilmente influenciado pela conjuntura económico-financeira internacional, o sistema financeiro moçambicano tem se mostrado em crescimento. Destacam-se apenas como aspetos negativo de maior vulto no século XXI, a extinção do Banco Austral devido ao excesso de crédito malparado, no ano 2000; e a extinção, em 2016, do Nosso Banco devido a deterioração dos seus indicadores prudenciais associados às más práticas de *governance*.

Figura 6: Estrutura acionista do BCI



Fonte: BCI (2022, 19)

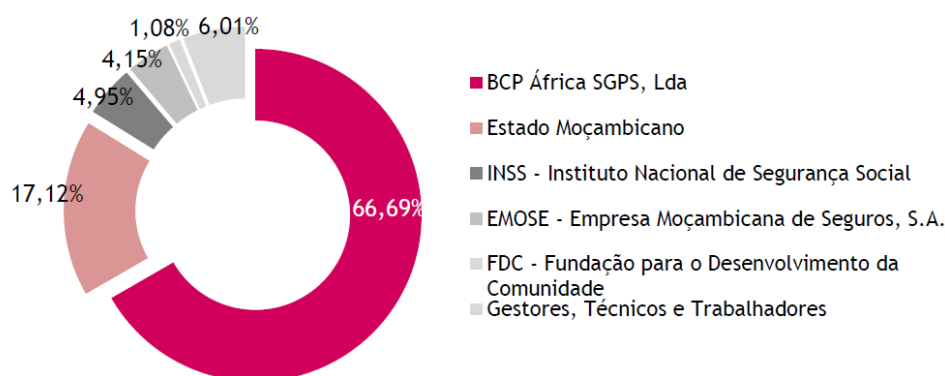
¹⁴ A designação D-SIB – em inglês *Domestic Systemically Important Bank* – refere-se a bancos cujas tensões ou falhas tem o potencial de causar perturbações consideráveis ao sistema financeiro nacional e à economia em geral. Os requisitos de capital mais elevados introduzidos para esses bancos complementam o quadro regulamentar em vigor para mitigar os riscos colocados pelas D-SIB à estabilidade do sistema financeiro e da economia em geral. Este rácio foi adotado por vários bancos centrais, a nível mundial, com o objetivo de reduzir os riscos que os grandes bancos representam para a estabilidade do sistema financeiro nacional e para a economia em geral.

¹⁵ Disponível em <https://www.folhademaputo.co.mz/pt/noticias/nacional/banco-de-mocambique-considera-bim-banco-mais-importante-do-pais/>. Acedido no dia 17 de dezembro de 2022.

A figura 6 apresenta a estrutura acionista do BCI. À data de 31 de dezembro de 2021, este banco apresentava um capital social de 10 000 milhões Mt, equivalente a 149,2 milhões euros (BCI, 2022, 19).

A figura 7 apresenta a estrutura acionista do BIM. Segundo o seu Relatório e Contas 2021 (BIM, 2022, 15), à data de 31 de dezembro de 2021, este banco apresentava um capital social de 4 500 milhões Mt, equivalente a 167,1 milhões €.

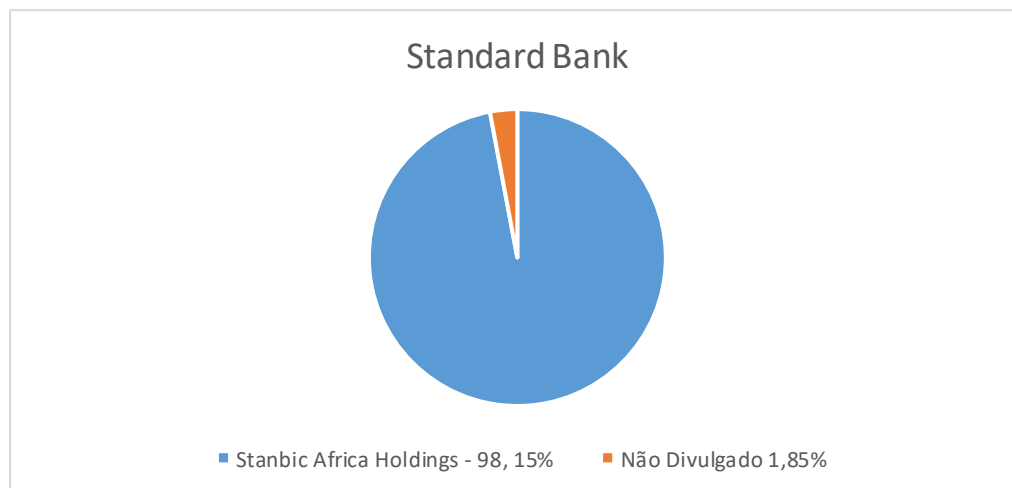
Figura 7: Estrutura acionista do Millenium BIM



Fonte: BIM (2022, 15).

A Figura 8 apresenta a estrutura acionista do Standard Bank. Segundo o seu Relatório e Contas 2021 (Standard Bank: 2022, 9), à data de 31 de dezembro de 2021, este banco apresentava um capital social de 3,882 milhões Mt, equivalente a 571 mil euros.

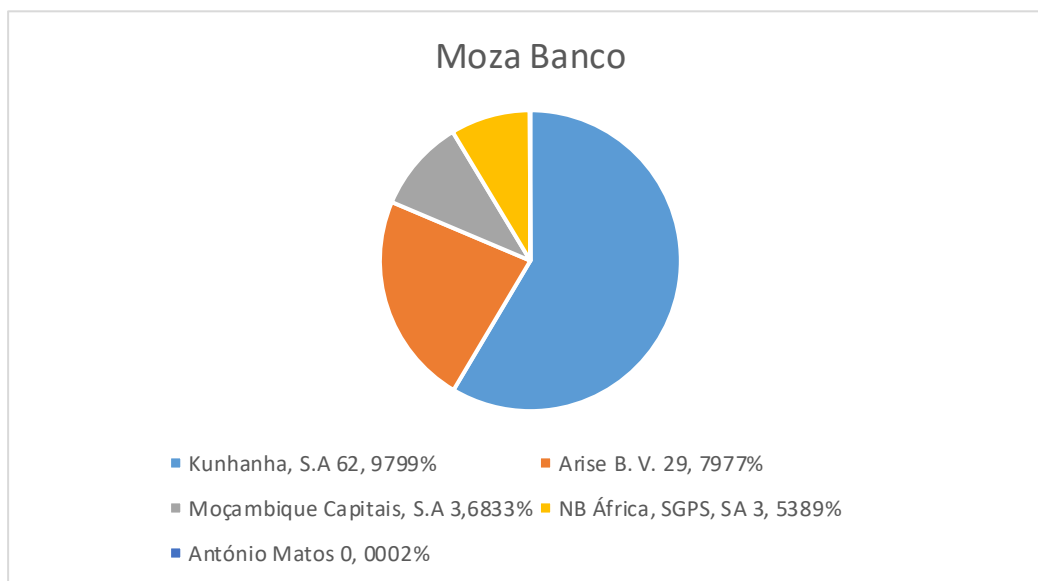
Figura 8: Estrutura Acionista do Standard Bank



Fonte: Adaptado de Standard Bank (2022, 7)

A Figura 9 apresenta a estrutura acionista do Moza Banco. À data de 31 de dezembro de 2021, este banco apresentava um capital social de 5.896 milhões Mt, equivalente a 868.241.043 euros (Moza Banco, 2022, 3).

Figura 9: Estrutura Acionista do Moza Banco



Fonte: Adaptado de Moza Banco (2022, 4).

A Tabela 2 apresenta-nos dados a partir dos quais é possível identificar a influência do capital estrangeiro nos principais 5 bancos moçambicanos. Dos quais é possível, concluir que a origem geográfica dos principais acionistas é diversa. Observa-se, na estrutura acionista, a presença de capitais sul africanos, portugueses, chineses, espanhóis e britânicos.

Tabela 2: Origem Geográfica dos Principais Bancos Moçambicanos

Instituições	BCI	BIM	STANDARD BANK	ABSA	MOZA BANCO
Origem geográfica dos principais acionistas	Portuguesa: Caixa Geral de Depósitos, S.A – 61,51% Espanhola: Grupo BPI, S. A ¹⁶ – 35,67%	Chinesa e angolana ¹⁷ : BCP África, SGPS, Lda – 66, 69%	Sul-africana e britânica: Stanbic Africa Holdings Ltd 98, 15%	Sul africana: ABSA Group Ltd. – 98, 68%	Moçambicana: Kunhanha ¹⁸ – 69, 97%

Fonte: Relatórios e Contas dos 5 principais bancos moçambicanos e Relatórios e Contas dos principais acionistas dos bancos moçambicanos do ano 2021.

¹⁶ Entidade bancária registada em Portugal, cuja totalidade do capital social é detido pelo banco espanhol Caixa Bank, S.A.

¹⁷ Esta origem é indireta, pois os maiores acionistas do acionista originário são chineses e angolano, fazendo deste modo que a participação seja através de entidade veículo, isto é, uma empresa controlada, geralmente, por outro ente, atuando segundo os interesses do controlador.

¹⁸ Em junho de 2017, no âmbito do processo de recapitalização dirigido pelo BM, a Kunhanha, S.A (Sociedade Gestora do Fundo de Pensões do BM) passou a integrar a estrutura acionista do Banco.

Segundo os dados da Tabela 2, em alguns bancos, como é o caso do BIM e do BCI, a participação do capital com origem chinesa, angolana e espanhola, respetivamente, é feita de forma indireta, através de entidades que embora registadas em Portugal são detidas por entidades estrangeiras do território português. Este facto, torna relativa a perene influência dos interesses difusos de geografias e culturas.

De observar que no caso do BCI o maior acionista é o banco Caixa Geral de Depósitos, S.A, uma sociedade anónima portuguesa de capitais exclusivamente públicos, de que só o Estado pode ser detentor, e que se rege pelas mesmas normas das empresas privadas do setor.¹⁹

Dos cinco principais bancos, apenas o Moza Banco (note-se banco sem importância sistémica) é que tem um acionista com maiores capitais locais, através da sociedade gestora do fundo de Pensões do BM.

¹⁹ <https://www.cgd.pt/Institucional/Patrimonio-Historico-CGD/Historia/Pages/Historia-CGD.aspx>. Consultado no dia 26.12.2022.

6. Breve análise comparativa sobre a corporate governance no sistema financeiro moçambicano

Como já referido, o sistema financeiro moçambicano dá ênfase a dois modelos de *governance*, o modelo anglo-saxónico e o modelo alemão. Encontramos o modelo anglo-saxónico nos casos do Standard Bank e do ABSA, instituições de capital maioritariamente sul-africano (influência anglo-saxónica) que têm um Conselho de Administração (CA) onde participam administradores executivos e não executivos, mas todos com mesmas funções e sem uma Comissão Executiva (CE). No caso do BIM, BCI e Moza Banco, prevalece um modelo dualista (o modelo alemão) onde existe um CA onde participam administradores executivos e não executivos, e uma CE.

Os principais órgãos sociais destes 5 bancos são a Assembleia Geral, o Conselho de Administração, do qual fazem parte administradores executivos e não executivos, a Comissão Executiva (conforme acima referido, 2 bancos não tem uma CE) e o Conselho Fiscal ou uma Entidade Supervisora Única, como é o caso do ABSA.

Nos trabalhos de apoio ao Conselho de Administração prevalecem as seguintes comissões: Comissão Executiva, Comissão de Auditoria e Controlo, Comissão de Riscos, Comissão de Apoios e Remunerações, Comissão de Créditos.

Em termos estatutários, a Assembleia Geral é o órgão máximo da sociedade. Este órgão social representa a universalidade dos acionistas, cabendo ao mesmo eleger os membros dos órgãos sociais, deliberar sobre a aprovação do relatório de gestão e as contas do exercício, incluindo o balanço e a demonstração de resultados, bem como o parecer do CF sobre as mesmas e deliberar sobre a aplicação dos resultados do exercício e as alterações aos estatutos da instituição.

O CA é composto por administradores executivos e não executivos e o Presidente do CA é um administrador não executivo. O CA tem a função de gestão e representação social do banco. Cabe igualmente ao CA eleger os membros da Comissão Executiva e assegurar a supervisão da eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno, de auditoria interna e de *compliance* (Carvalho, 2022, 82).

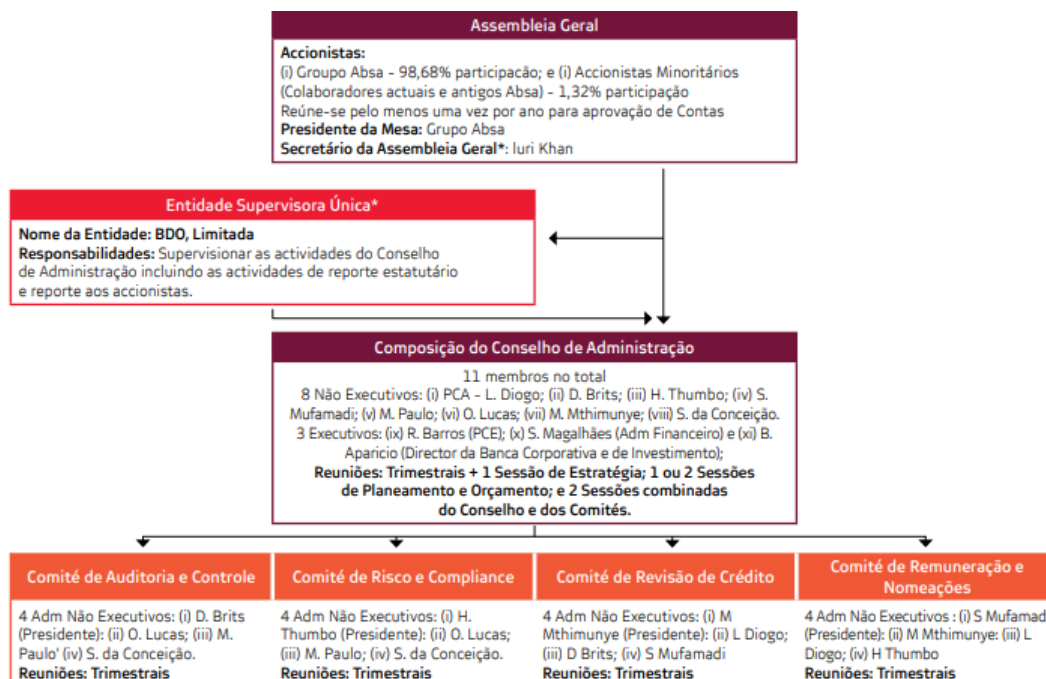
Figura 10: Composição do Conselho de Administração do ABSA

Nome	Data da nomeação	Estatuto
Luísa Diogo	Dezembro de 2011	Presidente Não-Executiva
Hermenegilda Thumbo	Setembro de 2009	Administradora Não-Executiva
Daniel Brits	Abril de 2010	Administrador Não-Executivo
Fholisani Mufamadi	Junho de 2014	Administrador Não-Executivo
Octávio Lucas	Maio de 2017	Administrador Não-Executivo
Maria Helena Paulo	Maio de 2017	Administradora Não-Executiva
Motlatsi Mthimunye	Julho de 2019	Administrador Não-Executivo
Safura da Conceição	Dezembro de 2020	Administradora Não-Executiva
Rui Barros	Setembro de 2014	Administrador Executivo e Presidente da Comissão Executiva
Sérgio Magalhães	Fevereiro de 2018	Administrador Executivo e Administrador Financeiro
Bernardo Aparício	Julho de 2020	Administrador Executivo e Director da Banca Corporativa e de Investimento

Fonte: ABSA (2022, 7)

A CE é o órgão de gestão executiva do banco, que é assegurada por administradores executivos designados pelo CA. Os membros do CE dispõem de amplos poderes de gestão para a condução da atividade diária do banco, sendo o motor que assegura o funcionamento do negócio do banco, podendo aprovar e definir, por exemplo os termos e as condições, gerais ou particulares, para a realização pelo banco de operações bancárias. Conforme ilustra a tabela 2, com exceção do Standard Bank e do ABSA os restantes maiores bancos têm uma CE.

Figura 11: Estrutura e Composição Corporativa do ABSA Moçambique em 2021



Fonte: ABSA (2022, 8)

Esta solução do Banco ABSA para o seu órgão de fiscalização encontra-se em conformidade com a lei moçambicana. À data de 31 de dezembro de 2021, encontrava-se em vigor o Código Comercial aprovado pelo Decreto-Lei n.º 2/2005, de 27 de dezembro, cujo artigo 154 preconizava o seguinte:

- «1. A fiscalização da sociedade compete a um conselho fiscal, composto por três ou cinco membros, podendo os estatutos determinarem a sua substituição por um fiscal único.
2. Um membro do conselho fiscal ou o fiscal único deve ser auditor de contas ou sociedade de auditores de contas.
3. A sociedade de auditores de contas que integre o órgão de fiscalização deve designar um sócio ou um empregado seu, em qualquer caso um auditor de contas, para o exercício das funções que lhe são conferidas junto da sociedade.
4. Os restantes membros do conselho fiscal devem ser pessoas singulares com plena capacidade jurídica.
5. A fiscalização poderá ainda ser feita por uma sociedade de auditoria independente».

Contudo, no dia 29 de março de 2022, o Conselho de Ministros da República de Moçambique aprovou, por meio do Decreto-Lei n.º 1/2022, um novo Código Comercial.

No novo Código Comercial que entrou em vigor no dia 22 de setembro de 2022, o legislador moçambicano apresenta soluções diversificadas consoante o tipo de sociedade comercial e preconiza diferentes tipos de solução. Ora vejamos, no caso das sociedades que adotem os tipos de sociedade por quotas ou sociedades anónimas é obrigatória a existência de um órgão de fiscalização. O órgão de fiscalização das sociedades anónimas é estruturado sem correlação com a administração do seguinte modo, nos termos do artigo 405 e 421, conjugado com o artigo 149 do novo CC:

- «1. A administração e a fiscalização da sociedade podem ser estruturadas segundo uma de duas modalidades:
 - a) Conselho de Administração e Conselho Fiscal ou Fiscal Único; e
 - b) Conselho de Administração que integra, pelo menos, a Comissão de Auditoria, e o auditor externo.»

Nos termos do n.º 3 do artigo 149, um dos membros do Conselho Fiscal ou o Fiscal Único deve ser auditor de contas ou sociedade de auditor de contas.

No caso das sociedades por ações simplificadas²⁰, segundo o artigo 472 do novo CC não é obrigatória a existência de órgão de fiscalização.

Assim, mesmo com a entrada em vigor do novo código a opção para o órgão de fiscalização do ABSA mantém-se conforme a lei. Contudo destacamos que não é do nosso conhecimento outro banco, moçambicano ou não, que tenha o mesmo modelo de órgão de fiscalização.

Na maioria dos bancos, o Conselho Fiscal é o órgão ao qual é atribuída a responsabilidade pelo controlo e pela legalidade da gestão financeira e patrimonial da instituição financeira. As responsabilidades atribuídas a este órgão incluem a de monitorar o cumprimento dos regulamentos contabilísticos aplicáveis, a situação financeira e patrimonial da instituição financeira e a de emitir um parecer sobre o relatório de gestão e sobre as contas, elaborado pelo CA e a respetiva certificação legal de contas.

Pelas regras gerais, os bancos têm uma obrigação de dedicar parte do seu Relatório e Contas anual para disponibilizar informação sobre o domínio da *governance*. O número de páginas sobre a *corporate governance* apresentado na tabela 3, sugere, de um modo básico e elementar, a atenção de cada instituição sobre o assunto.

Tabela 3: Benchmark sobre Governance de Bancos Moçambicanos (2021)

Instituição	BCI	BIM	STANDARD BANK	ABSA	MOZA BANCO
Nº páginas no Relatório de Contas sobre a Corporate Governance	3	5	<1	3	6
Ativos (milhões)	187 603 732 MT 40 616 538 €	183 677 341MT 271 049 29€	143,814,691,281 211 693 78741€	64 226 258 MT 94 540, 41€	45 108 113 MT 66 398 61€
	CA	CA	CA	CA	CA
Membros	13	15	9	11	5
Reuniões	Não Divulgado Conselho Fiscal	Não Divulgado Conselho Fiscal	Não Divulgado Conselho Fiscal	4 Entidade Supervisora Única	Não Divulgado Conselho Fiscal
Reuniões	Não Divulgado Comissão Executiva	Não Divulgado Comissão Executiva	Não Divulgado N. A	Não Divulgado N. A	Não Divulgado Comissão Executiva
Nº Membros	7	7	N.AD	N. A	5
Reuniões	Não Divulgado	Não Divulgado		4	

²⁰ A sociedade por ações simplificada é uma sociedade comercial constituída por uma ou mais pessoas, singular ou coletiva, com responsabilidade limitada, independentemente da actividade prevista no seu objeto social (artigo 441 do CC aprovado pelo Decreto-Lei 1/2022, de 29 de março).

	Comissão de Auditoria e Controlo	Comissão de Auditoria	Comissão de Auditoria do	Comité de Auditoria e Controlo	Comité de Auditoria
Reuniões	Não Divulgado	Não Divulgado	Não Divulgado	4	Não Divulgado
	Comissão de Riscos	Comissão de Avaliação de Risco	Comissão de Risco	Comité de Risco e Compliance	Comité de Risco
Reuniões	Não Divulgado	Não Divulgado	Não divulgado	4	Não Divulgado
	Comissão de Nomeações, Avaliação e Remunerações	Comissão de Nomeações e Remunerações		Comité de Remunerações e Nomeações	Comissão de Vencimentos
Reuniões	Não Divulgado	Não Divulgado		4	Não Divulgado
					Comité de Risco Operacional
Reuniões					Não Divulgado
			Comissão de Crédito	Comité de Revisão de Crédito	Comité de Crédito
Reuniões			Não Divulgado	Não Divulgado	Não Divulgado
					Comité de Gestão de Ativos e Passivos
Reuniões					Não Divulgado
					Comité de Projetos e Desenvolvimentos Informáticos
Reuniões					Não Divulgado
					Comité de Direção
Reuniões					Não Divulgado

Fonte: Relatórios e Contas dos Bancos Moçambicanos do ano 2021

A Tabela 3 apresenta modelos de *governance* dos 5 maiores bancos moçambicanos (número de membros, número de páginas sobre *governance*, número de reuniões e tipos de comissões). Nesta tabela é possível observar que a média dos membros do CA dos 5 maiores bancos moçambicanos é de 10, 6 membros o que compara bem com as referências mundiais (Carvalho, 2022, 93).

6.1 Comissões de apoio aos trabalhos do conselho de administração

As comissões especiais do CA são utilizadas para diversos fins, designadamente; (i) ajudar a monitorizar os procedimentos no apoio ao CA; (ii) aumentar a objetividade na análise de potenciais conflitos de interesses; (iii) acompanhar as funções de controlo (auditoria, risco e *compliance*); (iii) disciplinar as preferências pessoais no exercício de patrocínio das escolhas (Carvalho, 2022, 90).

Segundo Carvalho (2022, 90), a Spencer Stuart (2020) publica, anualmente, índices de CA que abrangem 30 países suportados num *benchmark* sobre a *governance* nas empresas que integram os índices Standard & Poor's (S&P) 500²¹ e

²¹ S&P 500. abreviação de Standard & Poor's 500, ou, S&P, é um índice composto por quinhentos ativos (ações) cotados nas bolsas de NYSE ou NASDAQ qualificados devido ao seu tamanho de mercado, sua liquidez e sua representação de grupo industrial. O S&P 500 é um índice ponderado de valor de mercado (valor do ativo multiplicado pelo número de ações em circulação) como o peso de cada ativo no índice proporcional ao seu preço de mercado (Wikipédia, retirado a 18/12/2022).

S&P MidCap 400²², sendo que as empresas que integram estes índices realizam um número comparável de reuniões. À semelhança das principais empresas, os CA de empresas de média dimensão têm quatro comissões, na seguinte ordem de prevalência: Comissão de Auditoria (100%); Comissão de Remunerações (100%); Comissão de Nomeações/ Governance (96%); Comissão Executiva (25%); Comissão de Finanças (15%) e Comissão de Risco (10%).²³

No caso dos bancos moçambicanos, conforme ilustra a Tabela 3, é possível observar que prevalecem as seguintes comissões: Comissão Executiva, Comissão de Auditoria e Controlo, Comissão de Riscos, Comissão de apoios e remunerações, Comissão de Créditos, Comissão de Revisão de Créditos.

Conforme ilustra a Tabela 3, é possível observar que o CA do ABSA realiza um total de 4 reuniões. À estas reuniões acrescem 1 Sessão de Estratégia; 1 ou 2 Sessões de Planeamento e Orçamento; e 2 Sessões combinadas do CA e dos Comités (ABSA, 2022, 8).

Tabela 4: Benchmark sobre o governo de 5 bancos da Península Ibérica (2018)

Acionista	Portugueses			Espanhóis		
	Estado português	Caixabank	Sociedades cotadas em bolsa			
	CGD	BPI	BCP	Santander Totta	Santander	CaixaBank
Ativos	85 620 €	31 811 €	81 650 €	52 502 €	1 816 04 €	391 414 €
	CA	CA	CA	CA	CA	CA
Membros	15	18	14	15	15	16
Reuniões				12	18	12
	Conselho Fiscal	Conselho Fiscal				
Reuniões	24	n.d.				
	Comissão Executiva	Comissão Executiva	Comissão Executiva	Comissão Executiva	Comissão Executiva	Comissão Executiva
Reuniões	51	n.d.	55	51	43	19
	Comissão de Auditoria e Controlo Interno	Comissão de Auditoria e Controlo Interno	Comissão de Auditoria	Comissão de Auditoria	Comisión de Auditoria	Comisión de Auditoria y Control
Reuniões	25	n.d.	13	13	13	18
	Comissão Riscos Financeiros	Comissão Riscos	Comissão Avaliação do Risco	Comité Riscos	Comisión de supervisión de riesgos, regulación y cumplimiento	Comisión de riesgos
Reuniões	17	n.d.	14	9	14	15

²² S&P MidCap 400 Index, ou S&P 400, é um índice do mercado de ações do S&P Dow Jones Indices. O índice, que é distinto do Large-Cap S&P 500 mede o desempenho das empresas de porte médio, refletindo as características distintas de risco e retorno deste segmento de mercado (Wikipédia, retirado a 18/12/2022).

²³ https://www.spencerstuart.com/-/media/2021/january/midcap/sp_midcap_400_report.pdf

	Comissão Nomeações, Avaliação e Remunerações	Comissão Nomeações, Avaliação e Remunerações	Comissão de Nomeações e Remunerações	Comité de Remunerações	Comisión de Retribuciones	Comisión de Retribuciones
Reuniões	17	n.d.	12	5	11	9
	Comissão de Governo		Comissão de Governo Societário, Ética e Deontologia	Comité Nomeações	Comisión de nombramientos	Comisión de nombramientos
Reuniões	10		2	5	12	8
					Comisión de innovación y tecnología	Comisión de innovación y transformación digital
					4	1
					Comisión de banca responsable, sostenibilidad y cultura	
					4	

Fonte: Adaptado de Carvalho (2022, 92)

A Tabela 3 apresenta modelos de *governance* dos 5 maiores bancos moçambicanos (número de membros, número de páginas sobre *governance*, número de reuniões e tipos de comissões).

Tabela 5: Representação Feminina nos Órgãos Sociais dos 5 maiores bancos moçambicanos (2021)

Instituição	BCI	BIM	STANDARD BANK	ABSA	MOZA BANCO
% mulheres no CA	7, 69% (1ª de 13)	6,66% (1ª de 15)	11,11% (1ª de 9)	27,27% (3ª de 11)	20% (1ª de 5)
% mulheres na CE	0,00% (0 de 7)	14,28% (1ª de 7)	N. A	N.A	20% (1ª de 5)
% de mulheres na MAG	0,00% (0 de 3)	33,33% (1ª de 3)	0;00% (0 de 3)	0,00% (0 de 3)	66,66% (2ª de 3)
% de mulheres no CF	0,00% (0 de 4)	33,33% (1ª de 4)	66,66% (2ª de 3)	N. A ²⁴	75% (3ª de 4)

Fonte: Adaptado dos Relatórios e Contas dos 5 maiores bancos de Moçambique no ano 2021.

A Tabela 5 apresenta dados que sugerem a representatividade feminina nos órgãos sociais dos principais bancos moçambicanos.

Tabela 6: Representatividade feminina na presidência dos órgãos sociais

Representatividade feminina na Presidência dos órgãos sociais dos 5 principais bancos moçambicanos	
% feminina na Presidência do CA	20% (1ª de 5)
% feminina na Presidência do CE	0% (0 de 5)
% de mulheres na MAG	0% (0 de 5)
% de mulheres no CF	50% (2 de 4)

Fonte: Adaptado dos Relatórios e Contas dos 5 maiores bancos de Moçambique no ano 2021.

²⁴ No ABSA as funções do CF são exercidas por uma Entidade Supervisora Única, no caso concreto uma empresa que prestadora de serviços em matérias relacionadas à auditoria, contabilidade e fiscalidade.

Em 22 de novembro de 2022, O Standard Bank anunciou que a Professora Esselina Macome foi nomeada PCA do Standard Bank, com efeitos a partir de 1 de dezembro de 2022.²⁵ Com esta atualização, passam a ser duas mulheres de um total de cinco PCA dos maiores bancos, ascendendo a percentagem de representatividade feminina na presidência do CA para 40% em relação às cinco instituições analisadas.

A Tabela 6 apresenta dados a partir dos quais é possível analisar a representatividade feminina na presidência dos órgãos sociais dos principais bancos moçambicanos.

6.2 Planos de Sucessão

Segundo Carvalho (2022), os planos de sucessão são matrizes anuais organizativas, elaboradas pelas empresas e inserindo contributos da Comissão de Nomeações e do CA. Estas matrizes incluem dados dos membros do CA sobre o ano de nascimento, o ano de início de mandato, o ano de final do mandato e funções adicionais relevantes. Estes dados permitem gerir o processo de transição ordenada da liderança, a continuidade e estabilidade do CA. São garantias de eficiência e eficácia.

Devido ao seu caráter de promoção de transição ordenada e estável do CA desempenham uma função basilar na *governance* e destacam o seu pendor estratégico (Carvalho, 2022).

Tabela 7: Plano de sucessão do CA do Rabobank (2019)

Nome	Sexo	Ano de nascimento	Função	Início do Mandato	Final do Mandato	Funções adicionais Relevantes
Ron Teerlink	Masculino	1961	PCA	2013	2021	Membro do CA Takeaway.com PCA da Vrije Universiteit Amsterdam
Marjan Trompetter	Masculino	1963	Vice-PCA	2015	2023	Vice-PCA do Rijnstate Ziekenhuis, Arnhem Proprietário da Corona Consultancy
Leo Degle	Feminino	1953	Administradora	2012	2020	Vice-PCA Sacroon B.V/Ten Administradora FINCA MICROFINANCE
Petri Hofsté	Feminino	1961	Administradora	2016	2020	Administradora Fugro N.V

²⁵ <https://www.standardbank.co.mz/Informacao-Institucional/Noticias-e-Eventos/Nomeacao-da-nova-Presidente-do-Conselho-de-Administracao-do-Standard-Bank> . Consultado no dia 23 de dezembro de 2022.

Arian Kamp	Masculino	1963	Administrador	2014	2022	Administradora Beheer Flynth
Jan Nooitgedagt	Masculino	1953	Administrador	2016	2020	Administrador da Invest-NL.BV Membro da Comissão de Relatórios Financeiros e Contabilidade da AFM
Pascal Visée	Masculino	1961	Administrador	2016	2020	Administrador da FloralHolland U. A
Annet Aris	Feminino	1958	Administradora	2018	2022	Professor Associado de Estratégia na INSEAD

Fonte: Adaptado de Rabobank (2020, 54)

A Tabela 7 apresenta o plano de sucessão do banco holandês Rabobank. O original do plano de sucessão apresentado está disponível no Relatório e Contas 2019 do banco²⁶. Na matriz é possível observar dados como a idade, o período do mandato dos membros do CA, assim como as funções relevantes desempenhadas por eles noutras instituições.

Da pesquisa feita, não identificámos qualquer plano de sucessão dos bancos moçambicanos e dos bancos portugueses entre os anos 2019 e 2021, quer nos Relatórios e Contas assim como nos sítios institucionais dos bancos na internet.

6.3 Processo de Avaliação de Desempenho

A avaliação de desempenho é um instrumento de mensuração da atividade do trabalhador, das estruturas de liderança ou gestão e da empresa. Este instrumento de gestão dos recursos humanos não deve ser entendido como uma prática em si mesma, mas um instrumento que visa melhorar os resultados da empresa como um todo (Russo, 2017).

O processo de avaliação de desempenho quando feito de forma cuidadosa pode proporcionar ao CA um alinhamento em aspetos nevrálgicos, descortinar lacunas na sua composição e disponibilizar novas estratégias que melhorem o seu funcionamento e o tornem mais eficaz na prossecução da sua missão (Carvalho, 202).

²⁶ <https://media.rabobank.com/m/3e70f55394b95403/original/annual-report-2019-pdf.pdf>. Consultado no dia 29.12.2022

Segundo Golster & Sharma (2020), citados por Carvalho (2022, 95), um estudo publicado pelo *Harvard Law School Forum on Corporate Governance* propõe 6 etapas para o processo de avaliação de desempenho do CA e da CE:

1. Definir os objetivos da avaliação.
2. Determinar quem será avaliado – CA, comissões especiais do CA e administradores.
3. Determinar o papel dos presidentes do CA e da CE na gestão do processo.
4. Estabelecer metodologia de avaliação
5. Realizar avaliações, analisar os resultados, reportar e desenvolver um plano de ação.
6. Divulgar o processo de avaliação e resultado do CA.

Uma pesquisa desenvolvida pelo ACI Institute e pelo Board Leadership Center da KPMG em 2016 concluiu que num conjunto de 2.300 membros de CA e diretores de empresas de 46 países, 87% acreditam que a avaliação do conselho de administração é um dos mecanismos mais eficientes para se alcançar a combinação de habilidades, experiências e perspectivas no CA, como sugere a Figura 12 (KPMG: 2016)²⁷.

Tabela 8: Pesquisa sobre os mecanismos mais eficientes para se alcançar alinhamento no CA

87%	Um processo formal e efetiva avaliação de conselho de administração
77%	Plano de sucessão formal do conselho de administração
49%	Limite de mandatos (anos ou períodos) para conselheiros
33%	Monitoramento da média de mandatos do conselheiros
22%	Limite de idade
17%	Ampliar o número de membros do conselho de administração
15%	Outros

Fonte: Adaptado de KPMG (2020, 4)

Às instituições financeiras dos Estados-Membros da EU, desde 2015, é exigida a adoção de uma política de seleção e avaliação dos administradores (Carvalho, 2022).

²⁷ <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/br/pdf/2017/12/br-folder-autoavaliacao-do-conselho.pdf>
Consultado no dia 29.12.2022

No caso de Moçambique, identificámos que a atual LICSF estabelece a obrigatoriedade de avaliação de adequação e desempenho dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, quer no processo de registo, assim como no decurso do mandato (Artigo. 26 e ss. da LICSF).

A avaliação de desempenho aos órgãos de administração e fiscalização e a cada um dos seus membros deve ser anual e a sua direção é atribuída ao comité de nomeações. Na avaliação dos membros deve ser feita a avaliação dos conhecimentos, competências e experiência de cada um dos membros. Os resultados de cada avaliação devem ser comunicados ao Banco de Moçambique (Artigo 107, nº 2, als. a) e b) da LICSF).

Na nossa análise aos Relatórios e Contas e páginas da Internet dos bancos moçambicanos, não identificámos qualquer relatório referente ao ano de 2021 ou anteriores sobre o resultado das avaliações de desempenho dos seus órgãos de administração e fiscalização, e respetivos membros.

7. A Estabilidade do Sistema Financeiro Moçambicano

Segundo o Cordeiro (2019), a maioria da doutrina define estabilidade do sistema financeiro pelo seu antónimo, ou seja, parte da definição da instabilidade financeira para concluir a de estabilidade.

Cordeiro (2019) enquadra a instabilidade financeira como uma forma de instabilidade económica, cuja propagação é feita por meio de alterações dos preços dos ativos ou deterioração das condições das famílias, empresas e instituições financeiras, chegando a fazer parte do elenco as crises bancárias ou queda das bolsas de mercados.

No mesmo diapasão, Crockett (1999) define a instabilidade do sistema financeiro como uma situação em que o desempenho económico é afetado por variações dos preços de ativos financeiros ou pela incapacidade dos intermediários financeiros para cumprirem as suas obrigações contratuais (Cordeiro, 2019).

Posicionando-se nas antípodas do posicionamento dos autores supracitados que percecionam a instabilidade do sistema financeiro como uma pluralidade de situações que acontecem nos mercados financeiros em notável prejuízo do desempenho económico associado ao seu impacto no sistema financeiro, Mishkin (1997), vira o centro da sua definição para as informações.

Para Cordeiro (2019) a instabilidade financeira, no seu entendimento, tem lugar quando os choques do sistema financeiro contactam de forma negativa com o fluxo de informações de modo que o sistema se torne inepto para cumprir o seu papel de canalizar fundos para os agentes económicos, mais bem colocados para realizar investimentos produtivos. Cordeiro (2019) destaca que esta definição enfatiza o papel intermediário do sistema financeiro e o papel da assimetria informativa enquanto agente que causa a instabilidade financeira.

Segundo a Lei n.º 1/92 de 3 de Janeiro, que aprova a Lei Orgânica do BM, no ordenamento jurídico moçambicano, é atribuído ao Banco Central o papel de garantir a preservação da estabilidade financeira. Destarte, sem descurar o enquadramento

doutrinário feito destacamos a definição de estabilidade do regulador moçambicano, segundo a qual a estabilidade financeira é “a manutenção de um sistema financeiro robusto, eficiente e resiliente, tanto a choques quanto a desequilíbrios financeiros, que garanta a preservação da confiança dos agentes económicos e contribua para a mitigação do risco sistémico” (BM, 2021).

O BM dá nota que prossegue o objetivo da estabilidade do sistema financeiro por meio de implementação de uma política macro prudencial, que se foca no sector bancário, de modo que continue a registar níveis adequados de solvabilidade e liquidez que permitam dar um contributo na resolução e gestão de crises e minimizem o risco sistémico global (BM, 2021).

Segundo Cordeiro (2019), o sistema financeiro moçambicano está sujeito a fatores de instabilidade financeira, decorrentes de fatores endógenos e de fatores exógenos ao sistema financeiro. Em relação fatores endógenos destaca a extrema volatilidade do mercado financeiro moçambicano e a forte concentração de risco. Por sua vez, os fatores exógenos ao sistema são a instabilidade política, a instabilidade económica, que decorre de desequilíbrio macroeconómicos causados pelo alto endividamento do público, pela variação dos preços e desastre naturais.

Associado aos fatores endógenos, o sistema financeiro moçambicano foi confrontado no ano de 2016 por uma tensão, quando o BM interveio devido a degradação de forma insustentável da situação financeira e prudencial de dois bancos moçambicanos, o Moza Banco e o Nosso Banco (Cordeiro, 2019). No caso do Moza Banco, S.A, o BM assumiu a gestão direta do banco e suspendeu o mandato dos administradores. Por sua vez, no caso do Nosso Banco, revogou a licença de exercício de atividade e determinou a consequente liquidação do banco. O BM justificou estas duas ações com a necessidade de assegurar a solidez do sistema bancário, mitigar o risco de contágio e proteger o interesse dos depositantes e demais credores (Cordeiro, 2019; BM, 2016).

Estes dois eventos ameaçaram a estabilidade do sistema financeiro, sobretudo quando revelado que 5 bancos que na altura operavam no sistema moçambicano tinha registado prejuízos no ano anterior. Este facto criou, segundo relatam as notícias

da época²⁸, um sentimento de falta de confiança nos agentes económicos, que temiam perder as poupanças depositadas nos bancos, ameaçando a estabilidade do sistema financeiro doméstico.

²⁸ Sobre este ponto vide as notícias veiculadas nos jornais da época: <https://www.voaportugues.com/a/falencia-nosso-banco-alerta-sistema-bancario-mocambicano/3605726.html>; https://macua.blogs.com/moambique_para_todos/2016/11/ainda-a-extin%C3%A7%C3%A3o-do-nosso-banco.html; <https://observador.pt/2016/10/01/mocambique-resgata-banco-que-tem-como-acionista-ex-bes/> . Todos acedidos no dia 15 de dezembro de 2022.

8. As Alterações Introduzidas pela Nova Lei de Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

Em todo o mundo, as forças económicas e políticas e as expectativas da sociedade têm influenciado as alterações na *governance*. Este movimento tem se verificado sobretudo nos países desenvolvidos. Aspetos como sustentabilidade e ética empresarial têm estado na agenda do dia, influenciando a legislação de vários países neste domínio. Este movimento de alterações não pode ignorar as diferenças culturais, jurisdicionais e fases de desenvolvimento em que cada país se encontra sobretudo no que diz respeito aos requisitos de *governance* e perfis de risco que são criados para que não se apliquem normas de países avançados sem nenhum critério (Carvalho, 2022).

À semelhança de vários ordenamentos jurídicos, o Legislador moçambicano influenciado pelo BM e pelos fenómenos recentes na banca moçambicana respondeu através de um instrumento normativo e regulatório, Lei das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, cujas normas sobre a *corporate governance* introduzidas no ordenamento jurídico moçambicano se ocupa este capítulo.

A LICSF, um diploma legislativo com 232.º artigos, foi aprovada no dia 14 de Dezembro de 2020 e entrou em vigor no dia 23 de março de 2021. Esta surge, conforme reza o seu preâmbulo da “necessidade de instituir um novo quadro legal para as instituições de crédito e sociedades financeiras, que, para além de reforçar os requisitos de licenciamento, governação e supervisão, estipule mecanismos e instrumentos de resolução de instituições consideradas inviáveis, ou em risco de inviabilidade ou de insolvência, permita uma intervenção tempestiva e a recuperação dessas instituições, ou a sua liquidação ordeira, minimizando repercussões negativas na economia”.

Para além de estabelecer uma regime que redistribui e reclassifica as instituições financeiras, introduz várias alterações materiais e formais que se prendem à adequação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização dos titulares de cargos relevantes, consagra os deveres de informação e assistência para com os

clientes²⁹, consagra regras específicas sobre a *corporate governance* das instituições financeiras assim como sobre a intervenção corretiva e administração provisória e, ainda, sobre a resolução. Destes tópicos, debruçar-nos-emos sobre as alterações no domínio da *corporate governance*.

A primeira grande novidade deste diploma, embora se tratem de alterações formais, prende-se com a introdução no texto da lei de novas terminologias como “administrador-delegado”, “administrador não executivo” e “sistema de governação” e a identificação de uma subsecção, a número V do capítulo VI para disposições sobre o “governo da sociedade”, embora pareça uma inovação à primeira vista formal é oportuno destaca-la pois expressa a importância que este ponto deve ser dado pelas instituições financeiras e reforça a necessidade de as instituições financeiras moçambicanas se adequarem às melhores configurações de *governance*.

À semelhança de Rocha (2021), em relação a inserção do termo “sistema de governação”, assinalámos que configura um entrosamento entre *praxis* bancária moçambicana à terminologia legal. Entendemos que este estado das coisas, facilitará a comunicação entre os profissionais que no dia-a-dia lidam com a gestão e fiscalização destas instituições e o entendimento do disposto na lei, permitindo reduzir confusões e entre a linguagem legal e a do dia-a-dia e obter soluções mais rápidas aos diversos problemas que se colocam.

Rocha (2021) assinala ainda, sobre a introdução terminológica, que alguns conceitos são desprovidos do mesmo efeito simplificador e consentâneo à realidade como o acima exposto. São os casos, por exemplo, de termos como “administrador não-executivo”, “titular de cargo essenciais” criam a perceção de maior burocracia e denotam a obrigação de cumprimento de requisitos acrescidos e responsabilização aos indivíduos que exerçam funções que se enquadrem no âmbito regulatório da LICSF, reforçando o poder regulatório do BM, enquanto entidade responsável pela supervisão e regulação destas entidades.

²⁹ Este ponto, que faz parte da relevante supervisão de conduta, mereceu anteriormente atenção especial do BM quando em 2018 através do Aviso N.º 02/GBM/2018 de 22 de março introduziu no sistema financeiro moçambicano o Código de Conduta das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras justificando-o com a necessidade de promover a adoção de práticas comerciais responsáveis pelas instituições financeiras e a tomada de decisões informadas pelos clientes, minimizando os riscos de reputação dessas e reforçando a confiança dos clientes.

O segundo grande bloco de novidades introduzidas, na mesma senda do termo “sistema de governação” prende-se com a densificação das regras que devem ser cumpridas pelos órgãos de administração e fiscalização das instituições financeiras no domínio da *governance*.

Estas regras e o dever reforçado atribuído sobre a responsabilidade pela definição, fiscalização e aplicação dos sistemas de governação que garantam a gestão eficaz e prudente da instituição financeira que dirigem. Das quais destacamos a separação de funções no seio da organização e a prevenção de conflitos de interesses que ganham a sua síntese no n.º 1 do artigo 106. Embora o n.º 1 pareça suficientemente clarividente o número 2 do supracitado artigo não se coíbe de esmiuçar em que consiste esse dever e responsabilidade:

“2. Na definição dos sistemas de governação, compete aos órgãos de administração e de fiscalização, no âmbito das respetivas funções:

- a) assumir a responsabilidade pela instituição, aprovar e fiscalizar a implementação dos objectivos estratégicos, da estratégia de risco e do governo interno da mesma;
- b) assegurar a integridade dos sistemas contabilístico e de informação financeira, incluindo o controlo financeiro e operacional e o cumprimento da legislação e regulamentação aplicáveis à instituição;
- c) supervisionar o processo de divulgação e os deveres de informação ao BM;
- d) acompanhar e controlar a actividade da direcção de topo”.

Outro aspeto introduzido pelo LICSF que merece destaque prende-se com a obrigação que impende sobre o CA para que atendendo à dimensão, organização interna e, natureza, âmbito e complexidade das atividades da instituição ou perfil de risco crie comités especializados e necessários à execução adequada do seu mandato, nomeadamente: comité de auditoria, comité de gestão de risco, comité de gestão de ativos e passivos, comité de nomeações e comité de remunerações.

Também, de modo a assegurar a eficácia dos seus sistemas de governação, as instituições financeiras moçambicanas devem ter, no mínimo, as funções de auditoria interna, *compliance* e gestão de riscos (artigo 106, n.º 3 e 4). Os artigos 107 e 109 identificam os ditames que devem nortear a composição e competência dos comités de nomeações e remunerações.

Igualmente merece realce, num mundo cada vez mais digital e em que a Internet é um dos maiores veículos de informação e comunicação, a obrigatoriedade

de que as instituições financeiras que mantenham uma página de Internet publiquem na mesma informação que exponha:

1. O cumprimento das normas sobre governação da sociedade;
2. Normas que disponham sobre políticas relativas às exigências de idoneidade, qualificação profissional, disponibilidade e independência dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização (artigo 110, n.º 1).

Por último, apresentamos as normas sobre a adequação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização e titulares de funções essenciais, o denominado *fit and proper*, que embora já fossem previstas no regime legal anterior são previstas neste novo diploma e ganham novos subsídios.

Os artigos 26 e 27 da LICSF estabelecem que os membros do órgão de administração, fiscalização e órgãos essenciais de instituições financeiras devem ser sujeitos a avaliação de desempenho individual e coletivo em sede de registo especial e no do decurso do mandato, para assegurar a respetiva adequação, cabendo em especial às próprias instituições fazer uma avaliação pioneira e remetê-la ao BM enquanto entidade de supervisão comportamental.

Os artigos 28, 29, 30 e 31 da LICSF obrigam os titulares dos órgãos aludidos como condição de exercício de funções ao cumprimento de requisitos de idoneidade, qualificação profissional, independência e disponibilidade.

No domínio da qualificação profissional, destaca-se o disposto no n.º 5 do artigo 29 sobre os administradores não executivos e aos órgãos de membros de fiscalização que são especialmente obrigados a ter competências e qualificações que lhes permitam realizar uma avaliação crítica das decisões tomadas pelo órgão de administração e fiscalizar eficazmente a função deste.

Entendemos que a regra supra exposta, sobre a avaliação dos titulares dos órgãos de administração e fiscalização de órgãos essenciais, nos termos em que foi consagrada, apenas tem um impacto forte se forem criadas condições rigorosas e garantias de que o BM, enquanto regulador do sistema financeiro, fará uma avaliação independente e consciente da informação submetida pela instituição financeira. Caso contrário, corre-se o risco de ser submetida informação inquinada e o regulador

limitar-se a ratificar a avaliação que foi feita por um dos principais interessados na avaliação positiva do indivíduo que se propõe a ser titular do cargo em causa.

E em relação aos administradores não executivos e membros dos órgãos de fiscalização, a LICSF procura responder ao problema que se tem verificado sobre o carácter “acessório” que estes têm tido no sistema de governo das sociedades, que demonstraram no passado não acompanhar o dia-a-dia das instituições em que estão inseridos e ter pouca ou nenhuma expressão nas decisões tomadas pelo CA, conforme exposto no subcapítulo 3.1 (Rocha, 2021).

Chegados a este ponto, entendemos que embora os problemas associados à *corporate governance* estejam também associados à psicologia do indivíduo de *per se* e não somente ao carácter pouco repressivo da legislação que vigora no momento das práticas danosas, as alterações introduzidas no ordenamento moçambicano neste domínio permitem dotar as instituições financeiras moçambicanas de instrumentos e mecanismos atuais e eficazes que proporcionarão uma visão especializada e integrada, obrigando-as a cumprir os mais elevados padrões de *governance*.

Carvalho (2022) defende que não existe uma única estrutura de *governance* considerada como ideal (ótima). As estruturas e sistemas funcionam em contextos apropriados. E a problemática que a *governance* procura responder não se resume tão somente a estruturas, mas incluem um processo político, em que as partes interessadas determinam o sucesso da *governance*.

Relacionado com as alterações que tem vindo a ser verificadas no mundo, Carvalho (2022, 228) aponta que “no futuro, os órgãos sociais poderão tender a ser menos rígidos, menos limitados e mais adaptáveis, o que pode significar estilos mais flexíveis e certamente, menos formais”.

Concluimos este capítulo sobre alterações legislativas destacando que Tricker (2019, 502) resume que “a confiança continua a ser base da *corporate governance*”.

9. Conclusão

Partindo do enquadramento sugerido por Carvalho (2022), sobre os modelos de *corporate governance*, analisámos a informação relativa ao governo das sociedades dos Relatórios e Contas dos cinco maiores bancos moçambicanos, os bancos com maior relevância sistémica. Por fim, analisámos a legislação vigente que regula a atividade financeira em Moçambique.

O sistema financeiro é uma plataforma erguida pelo ser humano para alocar de modo mais exímio os recursos produzidos na economia. Carvalho (2019, 3) recorda-nos que ao longo da História, através do uso de princípios suportados no saber, soubemos criar círculos virtuosos de relacionamento que promovem o conhecimento suportado na inclusão. O sistema financeiro adequado é o que serve como depositário de recursos criados por uma economia, gerindo as poupanças e as canalizando aos que mais necessitam; é um círculo virtuoso que incorpora os princípios da cooperação e responsabilidade entre os agentes económicos de uma sociedade.

O sistema financeiro moçambicano é composto por vários tipos de instituições financeiras: bancárias, não bancárias e instituições de seguros. O BM tem a função de regular o sistema financeiro moçambicano e preservar a sua estabilidade, fiscalizando as instituições que o integram assim como a de dirigir a sua política monetária.

O setor bancário é o lado mais ativo deste sistema que se liga com os demais setores da economia moçambicana. Como instituições paradigmáticas, nos termos do artigo 5.º da Lei n.º 20/20, de 31 de Dezembro, atribui-se a este tipo de instituição financeira a competência para prestação da totalidade do elenco de serviços financeiros que se pode obter no sistema financeiro moçambicano, desde que devidamente autorizados pelo BM. Segundo os dados de 2021, publicados pelo BM, encontravam-se registados e a operar em Moçambique 16 bancos (BM, 2022).

Pudemos observar que embora Moçambique, desde 1975 a 2003, tenha mantido um sistema financeiro essencialmente dominado pelo Estado. Em 2022, o sistema financeiro moçambicano é predominantemente movido com capital privado, na sua maioria estrangeiro onde se destacam como maiores acionistas dos quatro maiores

bancos (BIM, BCI, Standard Bank e ABSA) grupos bancários portugueses, espanhóis, sul-africanos, britânicos, chineses e angolanos.

O domínio do capital português nos quatro maiores bancos moçambicanos é relativo. Três entidades comerciais registadas em Portugal são acionistas dos dois maiores bancos moçambicanos, o BCI e o Millennium BIM. Contudo, o primeiro banco é controlado por uma sociedade anónima portuguesa de capitais exclusivamente públicos (a CGD)³⁰ e uma sociedade anónima detida pela instituição financeira espanhola Caixabank, S.A (o BPI). E a estrutura acionista do segundo banco é controlada por uma sociedade anónima portuguesa (BCP) que é controlada por capitais chineses (Fosun) e angolanos (Sonangol).

Atento às funções vitais atribuídas ao sistema financeiro, a História ensina-nos que é necessário prestar atenção às estruturas organizativas e a todo o conjunto normativo que regula a administração e a monitorização das empresas. Assim, chegado a este ponto, recordamos a nossa pergunta de partida:

Q1: Que modelos de *corporate governance* tendem a ser utilizados no sistema financeiro moçambicano?

A *corporate governance* é o arcaboço normativo que regula a forma como uma sociedade comercial está organizada internamente e os dispositivos que regem a sua gestão e supervisão dos seus gestores visando o incremento de valor das estruturas económicas. (Monteiro, 2006).

A legislação moçambicana coloca à discricionariedade dos acionistas, como é regra, a escolha do modelo de governo. Porém, adverte que o modelo deve garantir a gestão eficaz e prudente da instituição financeira, incluindo a separação de funções no seio da organização e a prevenção de conflitos de interesses.

Atendendo à dimensão, organização interna, natureza, âmbito e complexidade das atividades da instituição ou perfil de risco, as instituições tendem a criar comissões especializadas de apoio aos trabalhos do conselho de administração

³⁰ [https://www.cgd.pt/Institucional/Governo-Sociedade CGD/Regulamentos/Documents/Estatutos-da-CGD.pdf](https://www.cgd.pt/Institucional/Governo-Sociedade%20CGD/Regulamentos/Documents/Estatutos-da-CGD.pdf) consultado em 29.12.2022.

necessárias à uma adequada execução do seu mandato em função do conceito da proporcionalidade e de complexidade da instituição o que está em linha com o preconizado pelos supervisores e legisladores (Carvalho, 2022, 73).

Dos cinco maiores bancos analisados destacam-se dois modelos: o modelo anglo-saxónico e modelo alemão. Encontramos o modelo anglo-saxónico nos casos do Standard Bank e do ABSA, que tem uma CA onde participam administradores executivos e não executivos, mas todos com mesmas funções. No caso do BIM, BCI e Moza Banco, prevalece um modelo dualista onde existe um CA no qual participam administradores executivos e não executivos, os segundos nomeados pelos administradores não executivos, e uma CE.

No caso das comissões de apoio dos bancos moçambicanos, é possível observar que prevalecem as seguintes comissões: Comissão Executiva, Comissão de Auditoria e Controlo, Comissão de Riscos, Comissão de apoios e remunerações, Comissão de Créditos, Comissão de Revisão de Créditos.

Dos relatórios e contas analisados foi possível observar que o CA do ABSA realiza um total de 4 reuniões. À estas reuniões acrescem 1 Sessão de Estratégia; 1 ou 2 Sessões de Planeamento e Orçamento; e 2 Sessões combinadas do CA e dos Comitês (ABSA, 2022, 8).

Todos os cinco maiores bancos dedicam alguma parte do seu Relatório e Contas anual para disponibilizar informação sobre o domínio da *governance*. Em relação aos dados de 2021, o Standard Bank dedica menos de 1 página, o ABSA e BCI dedicam 3 páginas, o Millennium BIM dedica 5 páginas e o Moza Banco dedica 6 páginas.

Em relação à representatividade feminina nos órgãos sociais, identificámos que em relação ao ano 2021, o CA de cada um dos 5 bancos é composto por menos de 30% de administradoras, variando entre 6, 66% e 27,27%.

No CE a representação feminina dos 5 maiores bancos moçambicanos varia entre 0% e 20%. Em relação à MAG, a representação varia entre 0% e 66% e o CF varia entre 0% e 75%.

Em relação a presidência dos respetivos órgãos sociais identificámos que apenas a presidência do CA e do CF dos 5 maiores bancos moçambicanos tem representatividade feminina. Até o final do ano 2021, apenas o banco ABSA tinha um mulher a exercer o cargo de PCA, a Dra. Luísa Diogo. Porém a partir de dezembro de 2022 o Standard Bank também passou a ter uma mulher a exercer o cargo de PCA, a Professora Doutora Esselina Macome.

Em relação à presidência do CF, de um total de 4 bancos que tem um CF na sua estrutura organizativa, a representatividade é dividida em termos igualitários entre os dois géneros.

Segundo Carvalho (2022), os planos de sucessão são matrizes anuais organizativas, elaboradas pelas empresas com contributos da Comissão de Nomeações e do CA. Estas matrizes incluem dados dos membros do CA sobre o ano de nascimento, o ano de início de mandato, o ano de final do mandato e funções adicionais relevantes. Estes dados permitem gerir o processo de transição ordenada da liderança, a continuidade e estabilidade do CA. São protagonistas de eficiência e de eficácia.

Da pesquisa feita, não identificámos qualquer plano de sucessão dos bancos moçambicanos e dos bancos portugueses entre os anos 2019 a 2021, quer nos Relatórios e Contas assim como nos sítios institucionais dos bancos na internet.

A avaliação de desempenho aos órgãos de administração e fiscalização e a cada um dos seus membros deve ser anual e a sua direção é atribuída ao comité de nomeações. Na avaliação dos membros deve ser feita a avaliação dos conhecimentos, competências e experiência de cada um dos membros. Os resultados de cada avaliação devem ser comunicados ao Banco de Moçambique (Artigo 107, nº 2, als. a) e b) da LICSF).

Na nossa análise aos Relatórios e Contas e páginas da Internet dos bancos moçambicanos, não identificámos qualquer relatório referente ao ano de 2021 ou anteriores sobre o resultado das avaliações de desempenho dos seus órgãos de administração e fiscalização, e respetivos membros.

9.1 Limitações do Estudo e Sugestões para Investigação Futura

Conforme foi acima exposto, o sistema financeiro moçambicano é diversificado e apresenta um largo número de instituições financeiras. Assim, entendemos que acrescentaria valor às futuras investigações estudar os modelos de *corporate governance* noutros sectores do sistema, com destaque para as instituições não bancárias de modo a obter-se uma visão mais holística do sistema.

Por fim, entendemos que seria relevante analisar, num futuro próximo, qual é o impacto das alterações introduzidas pela nova Lei de Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras no domínio da *governance* nas instituições financeiras moçambicanas e realizar entrevistas presenciais com os PCA das instituições financeiras.

10. Bibliografia

- Abreu, A. P. (2009). Enfrentando a Crise Financeira Internacional: “O Papel da Boa Governação Corporativa nas Instituições Financeiras em Moçambique”. <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceofstateownedenterprises/44199464.pdf>.
- ABSA (2022). Relatório e Contas 2021. <https://www.absa.co.mz/content/dam/mozambique/absa/pdf/financial-statements/absa-relatorio-contas-2021.pdf>
- Allen, Franklin; Douglas Gale (2001). Comparing Financial Systems. Cambridge, MA 02142-1493, USA: MIT press. 520 páginas.
- Andrade, A; Rosseti. J (2009). Governança Corporativa: fundamentos desenvolvimentos e tendências. São Paulo: Atlas, 4ª ed.
- Araújo, F. (2004). Introdução à Economia: 2.ª ed; Coimbra: Almedina.
- Banco de Moçambique (2016), Dissolução Nosso Banco. <https://www.bancomoc.mz/pt/media/comunicados/>
- Banco de Moçambique (2021). Relatório de Estabilidade Financeira. <https://www.bancomoc.mz/pt/publicacoes-e-estudos/?query=Relat%C3%B3rio%20de%20Estabilidade%20Financeira&page=5>
- Banco de Moçambique (2022). Relatório de Inclusão Financeira 2021. https://www.bancomoc.mz/fm_pgtab1.aspx?id=302.
- Banco de Portugal (2016). Livro Branco sobre a regulação e supervisão no sistema financeiro. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdfboletim/livro_branco_web.pdf
- Batista (2009). As Variáveis Determinantes na Escolha do Modelo de Corporate Governance em Portugal. <https://repositorio-aberto.up.pt/handle/10216/56107>
- BCI (2022). Relatório e Contas 2021. <https://www.bci.co.mz/ficheiros/2022/08/BCI-RC-Bilingue-2021.pdf>
Consultado no dia 29. 12.2022
- Brito, J., A., F. (2009). Sistema Financeiro e Caracterização Económica de Pequena Economia Insular. Tese de mestrado em economia, Universidade de Coimbra.

- Bloom, M; Milkovich G. T (1998). The Academy of Management Journal Vol. 41, No. 3 , pp. 283-297. <https://doi.org/10.2307/256908>
- Bogdan, R., & Biklen, S. (1994). *Investigação Qualitativa em Educação. Uma Introdução à Teoria e aos Métodos*. Porto Editora.
- Campenhoudt, L. Van, Marquet, J., & Quivy, R. (2019). *Manual de Investigação em Ciências Sociais* (Gradiva).
- Campos, L., Pires, A.M.M.; Fernandes, P. O. (2017). Influência das características dos modelos de corporate governance no desempenho empresarial: um estudo de caso das empresas cotadas em Portugal. In XVI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria. Aveiro (Portugal). https://bibliotecadigital.ipb.pt/bitstream/10198/16326/1/2017_CICA_L%26A%26P_CG_Aveiro_2017.pdf
- Cardim et alli (2007). *Economia Monetária e Financeira*. Rio de Janeiro: Campos.
- Carvalho, D. M (2019). *O sistema financeiro e o crescimento das economias*. Dissertação de Mestrado. Universidade do Minho.
- 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*, Lisboa, Editora Lidel.
- Claessens, S.; Yurtoglu, B. B. (2012), *Corporate Governance in Emerging Markets: A Survey*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn>.
- Cordeiro, F.R. (2019). *A Estabilidade do Sistema Financeiro e a Segurança Nacional o Caso de Moçambique*. Universidade NOVA de Lisboa. Pro Quest Dissertations Publishing.
- Crockett, A. (1997). *The Theory and Practice of Financial Stability. Essays in International Finance*, N. ° 203, April 1997. International Finance section. Department of Economics, Princeton University. New Jersey. <https://www.proquest.com/openview/e233defddfe390649c903b28d96bee3b/1.pdf?pq-origsite=gscholar&cbl=2026366&diss=y>
- Deininger, J. (2012). A teoria econômica dos Estados antigos: A questão do capitalismo na Antiguidade na visão de Weber in *Tempo Social, revista de sociologia da USP*, v. 24, n. 1. <https://www.scielo.br/j/ts/a/mSbkt8jJWFs46SKFt8jq3rC/?lang=pt&format=pdf>

- Deltuvaite, V., & Sineviciene, L. (2014). Research on the relationship between the structure of financial system and economic development. 19th International Scientific Conference; Economics and Management (pp. 23-25). CEM. Riga.
- Dermiguç-Kunt, A; Maksimovic, (2002). Funding Growth in Bank-based and Market-based Financial Systems: Evidence from Firm-level Data, *Journal of Financial Economics* 65: 337-363.
[https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00145-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00145-9)
- Esperança, J. P. et al., (2011). *Corporate Governance no Espaço Lusófono: Normas, práticas e sustentabilidade no contexto global*, rev. Eda Lyra Lídia Freitas - Alfragide: Texto.
- Francisco, M. (2011). A recolha de dados. Blog sobre Metodologias da Investigação na Educação do Mestrado em Comunicação Educacional Multimédia, Universidade Aberta, Portugal.
<https://miemf.wordpress.com/act2/>
- Franks, J.R. and Mayer, C. (1996). Hostile takeovers and the correction of managerial failure', *Journal of Financial Economics* 40(1): pp. 163–81.
- Oliveira. F.F(2016). A Governação dos Bancos nos Sistemas Jurídicos Lusófonos.
<https://www.apb.pt/content/files/14Abril16GovernaobancosnospasesLusofonos.pdf>
- Ferreira, L.C.G (2012). *As Instituições Financeiras na Economia: Uma Análise Empírica do Caso Português*.
<https://www.iseg.ulisboa.pt/aquila/getFile.do?fileId=313866&method=getFile>
- Ferreira, T. (2016). O Governo dos Bancos em Moçambique in *Governação dos Bancos nos Sistemas Jurídicos Lusófonos*, Almedina.
- Frydman, R. et al. (1993). "Corporate governance and finance", *The Economics of Transition*, vol. 1, N° 2.
- Gericke, R.C (2014). *Corporate Governance & Risk Management in Financial Institutions: An International Comparison between Brazil and Germany* (Tese de Doutoramento, Universidade Autónoma de Lisboa Luís de Camões).
- Ghiurco, R. T. (2016). As Instituições de Supervisão Financeira em Moçambique, *Revista de Concorrência Regulação*, Edições Almedina, 237-270. Disponível em https://www.concorrenca.pt/sites/default/files/imported-magazines/Revista_CR20-21.pdf.

- Gomes, J.F. (2015). Novas regras sobre o governo das instituições de crédito: primeiras impressões (incluindo densificação da obrigação de administração de acordo com o “princípio da responsabilidade global”) in Revista de Direito Societário.
https://repositorio.ual.pt/bitstream/11144/1184/1/Final_inkl_Nummer.pdf
- Governo da República de Moçambique (2013). Estratégia de Desenvolvimento do Sector Financeiro 2013-2022.
<https://www.ruralmoc.gov.mz/attachments/article/56/Estrategia%20Desenvolvimento%20Sector%20Financeiro.pdf>
- Grosfeld, I., Comparing Financial Systems – Problems of Information and Control in Economics in Transition.
- Jossefa. A.L (2011). Determinantes do Acesso ao Sistema Financeiro: O Caso de Moçambique.
- Jensen, M; Meckling, W (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, v. 3, n. 4, p. 305-360.
- KPMG (2017). Avaliação do Conselho de Administração e dos seus Comitês de Assessoramento.
<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/br/pdf/2017/12/br-folderautoavaliacao-do-conselho.pdf>. Consultado no dia 29.12.2022
- KPMG; AMB (2021). Financial Services Banking Survey in Mozambique, KPMG.
- Mendes, C.S.R. (2017). Corporate Governance nos bancos em Portugal – Evidências Relacionadas com o Domínio.
- Millenium BIM (2022). Relatório e Contas 2021.
<https://www.millenniumbim.co.mz/media/4722/relat%C3%B3rio-e-contas-2021.pdf> Consultado no dia 29. 12.2022
- Monteiro, M. A. (2006). A chamada corporate governance deve a sua génese à discussão da relação entre a propriedade e o controlo das empresas.
<https://cgov.pt/base-de-dados/artigos-e-estudos/327-o-corporate-governance>
- Moreira, W. (2004). Revisão de Literatura e Desenvolvimento Científico: conceitos e estratégias para confecção. Janus, Lorena, ano 1, no. 1, 22- 30.
- Moza Banco (2022). Relatório e Contas 2021.
<https://www.mozabanco.co.mz/media/5426/relat%C3%B3rio-e-contas-dezembro-2021.pdf>. Consultado no dia 29. 12.2022

- Nhavotso. E; Simione (2020). A Contribuição da Auditoria na Consolidação da Governança Corporativa: um Estudo sobre uma Empresa Pública em Moçambique. XVII Congresso Virtual de Administração – CONVIBRA. <https://1library.org/document/zkwddn31-contribui%C3%A7%C3%A3o-auditoria-consolida%C3%A7%C3%A3o-governan%C3%A7a-corporativa-empresa-p%C3%BAblica-mo%C3%A7ambique.html>. Consultado no dia 31.12.2022
- Parlett, M., & Hamilton, D. (1976). Evaluation as Illumination, pp. 84-101 in David Tawney, ed., Curriculum Evaluation Today: Trends and Implications. London: Macmillan.
- Paulino, A. (2017). A Tutela dos Consumidores de Produtos e Serviços Financeiros no Direito Moçambicano, Almedina.
- Rocha, P.D (2021). A Lei das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras: Algumas Considerações. <https://www.diarioeconomico.co.mz/2021/03/15/opiniaio/lei-das-instituicoes-de-credito-e-sociedades-financeiras-algumas-consideracoes/>. Consultado no dia 28.12.2022
- Russo, C.I.R.R. (2017). Avaliação de desempenho: estudo de caso no setor do papel e dos produtos florestais. <http://hdl.handle.net/10400.26/19938>. Consultado no dia 31.12.2022
- Standard Bank (2022). Relatório e Contas 2021. <https://www.standardbank.co.mz/Informacao-Institucional/Relatorios-Financeiros/Relatorio-e-Contas/Relatorio-Contas-2021>. Consultado no dia 31.12.2022
- Sousa, A. (2013). Governo das Sociedades: o papel do auditor externo. o caso português - nyse euronext Lisbon, Universidade de Coimbra. <https://estudogeral.sib.uc.pt/handle/10316/24626>
- Santos, F. T. (2002). O Sistema Financeiro e a Globalização. A Regulação do Sistema Financeiro. Conferência organizada pelo IDEF-ISEG, Lisboa. https://www.fep.up.pt/docentes/ftsantos/interven%C3%A7%C3%B5es/Confer%C3%Aancia_IDEF_ISEG_Jun02.pdf. Consultado no dia 23.12.2022
- Silva, A. et all (2006). Livro Branco sobre *Corporate Governance* em Portugal. Instituto Português de Corporate Governance.
- Silva, R. B. (2016), Problemas de agência e concentração do mercado interbancário.

Disponível em randomwalk.com.br/2016/09/07/c-eco-problema-de-agencia-e-concentracao-do-mercado-interbancario/ Consultado no dia 23.12.2022

Tricker, R.B (2019). *Corporate governance: Principles, policies, and practices*. Oxford University Press.

Yin, R. K. (1994). *Pesquisa Estudo de Caso - Desenho e Métodos (Bookman)*.

Yin, R. K. (2008). *Case Study Research: Design and Methods*. SAGE Inc.

<https://doi.org/10.1097/00005053-199102000-00025>

a. Principal Legislação de Referência

Aviso N.º 02/GBM/2018 de 22 de março, introduziu no sistema financeiro moçambicano o Código de Conduta das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Aviso nº 4/GBM/2013, de 18 de Setembro, estabelece as Directrizes de Gestão de Risco, abreviadamente designadas por DGR.

Código Comercial, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 2/2005, de 27 de Dezembro, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 2/2009, de 24 de Abril, e Decreto-Lei n.º 1/2018, de 4 de Maio.

Lei n.º 1/92 de 3 de janeiro – Lei Orgânica do Banco de Moçambique

Lei n.º 15/99, de 1 de Novembro, - Antiga Lei das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Lei n.º 20/2020, de 31 de dezembro – Nova Lei das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Novo Código Comercial aprovado pelo Decreto-Lei n.º 1/2022, de 25 de Maio.