



European Securities and
Markets Authority

Orientações

Orientações relativas a políticas de remuneração sãs nos termos da DGFIA





Índice

I.	Âmbito	4
II.	Definições	4
III.	Objetivo	6
IV.	Cumprimento dos requisitos e obrigações de informação	6
V.	Orientações para identificação das remunerações abrangidas pelas presentes orientações	7
VI.	Orientações para identificação das categorias de pessoal abrangidas pelas presentes orientações	9
VII.	Orientações relativas ao princípio da proporcionalidade	10
VII.I.	CrITÉrios gerais de proporcionalidade	10
VII.II.	Proporcionalidade em relaÇão às diferentes características dos GFIA	12
VII.III.	Proporcionalidade em relaÇão às diferentes categorias de pessoal	13
VIII.	Orientações aplicáveis aos GFIA integrados num grupo	13
IX.	Orientações relativas à situaÇão financeira do GFIA	13
X.	Orientações relativas à gestãO das remunerações	14
X.I.	Órgão de direÇão	14
X.I.I	Definição, aprovaÇão e supervisãO da política de remuneraÇão	14
X.I.II	RemuneraÇão dos membros do órgão de direÇão e do departamento de supervisãO	15
X.I.III	Envolvimento dos acionistas	16
X.I.IV	Análise da aplicaÇão da política de remuneraÇão	16
X.II.	Comité de remuneraÇão	17
X.II.I	CriaÇão de um comité de remuneraÇão	17
X.II.II	ComposiÇão do comité de remuneraÇão	18
X.II.III	Papel do comité de remuneraÇão	18
X.II.IV	Linhas de informaÇão e funcionaMento do comité de remuneraÇão	19
X.III.	Departamento de controlo	19
X.III.I	Funções do departamento de controlo	19
X.III.II	RemuneraÇão do pessoal do departamento de controlo	20
XI.	Orientações relativas aos requisitos gerais aplicáveis ao processo de alinhamento pelo risco	20
XI.I.	A política geral de remuneraÇão, incluindo a política de pensões	21
XI.II.	Benefícios discricionários de pensãO	21
XI.III.	Indemnizações	22
XI.IV.	Cobertura de riscos pessoais	22
XII.	Orientações relativas aos requisitos específicos aplicáveis ao processo de alinhamento pelo risco	23
XII.I.	AplicaÇão de uma política plenamente flexível relativamente à remuneraÇão variável	23
XII.II.	Alinhamento pelo risco da componente variável da remuneraÇão	23
XII.II.I	Processo de alinhamento pelo risco	23
XII.II.I.I	Processo de avaliaÇão do desempenho e dos riscos	23
XII.II.I.II	Processo de atribuiÇão	24
XII.II.I.III	Processo de pagaMento	24
XII.II.II	Requisitos comuns aplicáveis ao processo de alinhamento pelo risco	24
XII.II.II.I	Horizonte temporal	24
XII.II.II.II	Níveis de avaliaÇão do risco e do desempenho	25
XII.II.II.III	Indicadores quantitativos e qualitativos	25

XII.II.II.IV	Indicadores subjetivos _____	25
XII.II.III	Avaliação do risco _____	26
XII.II.IV	Avaliação do desempenho _____	26
XII.II.IV.I	Indicadores qualitativos / quantitativos _____	26
XII.II.IV.II	Indicadores relativos/absolutos e internos/externos _____	27
XII.III.I	Definição e atribuição de conjuntos de componentes variáveis da remuneração _____	28
XII.III.II	O ajustamento pelo risco no processo de atribuição _____	28
XII.III.II.I	Indicadores quantitativos para um ajustamento pelo risco ex-ante _____	28
XII.III.II.II	Indicadores qualitativos para um ajustamento pelo risco ex-ante _____	29
XII.IV.	Processo de pagamento _____	29
XII.IV.I	Remuneração diferida e não diferida _____	29
XII.IV.I.I	Horizonte temporal e direitos adquiridos _____	29
XII.IV.I.II	Momento de aquisição do direito _____	30
XII.IV.I.III	Proporção a diferir _____	30
XII.IV.I.IV	Lapso temporal entre o final do período de contagem e a aquisição do direito sobre o montante diferido _____	30
XII.IV.II	Numerário vs. Instrumentos _____	30
XII.IV.II.I	Tipos de instrumentos _____	30
XII.IV.II.II	Política de retenção _____	31
XII.IV.II.III	Porção mínima de instrumentos e respetiva distribuição ao longo do tempo _____	32
XII.IV.III	Incorporação <i>ex-post</i> do risco relativamente à remuneração variável _____	33
XII.IV.III.I	Ajustamentos pelo risco <i>ex-post</i> explícitos _____	33
XII.IV.III.II	Ajustamentos implícitos _____	34
XII.IV.III.III	Possibilidade de revisões em alta _____	35
XII.V.	Conformidade de certas estruturas remuneratórias com os requisitos de alinhamento pelo risco da remuneração variável, dos processos de atribuição e pagamento _____	35
XIII.	Orientações relativas à divulgação _____	35
XIII.I.	Divulgação externa _____	35
XIII.I.I	Requisitos específicos e gerais aplicáveis à divulgação _____	35
XIII.I.II	Políticas e práticas _____	36
XIII.II.	Divulgação interna _____	37
Anexo I	Quadro de correspondências entre a Recomendação e a DGFIA _____	38
Anexo II	Mapeamento dos princípios de remuneração incluídos na DGFIA _____	39
Anexo III	Apresentação esquemática de alguns mecanismos de diferimento _____	47

I. Âmbito

Quem?

1. As presentes orientações aplicam-se aos gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA) e às autoridades competentes.

Enquanto os regimes nacionais referidos no artigo 42.º da DGFIA continuarem em vigor, os GFIA extra-UE que comercializem junto de investidores profissionais unidades de participação ou ações de FIA nos Estados-Membros, sem passaporte, estarão apenas sujeitos às disposições da secção XIII (Orientações em matéria de divulgação) das presentes orientações. Os referidos GFIA extra-UE ficarão sujeitos ao conjunto das disposições de remuneração constantes das presentes orientações a partir da data de cessação dos regimes nacionais referidos no artigo 42.º da DGFIA e em que o regime de passaporte estabelecido nos artigos 37.º a 41.º passará a ser o regime único e imperativo aplicável em todos os Estados-Membros, conforme estipulado no ato delegado da Comissão referido no artigo 68, n.º 6, da DGFIA.

2. Em conformidade com o artigo 5.º da DGFIA, para efeitos das presentes orientações, o GFIA a que se aplicam os princípios de remuneração poderá ser um gestor externo ou, caso a forma jurídica do FIA permita a gestão interna e o órgão de gestão do FIA opte por não nomear um GFIA externo, o próprio FIA. Os FIA sem gestão interna e para os quais tenha sido nomeado um GFIA externo não estão sujeitos aos princípios de remuneração estabelecidos na DGFIA ou nas presentes orientações. Contudo, os princípios de remuneração estabelecidos na *Recomendação* são relevantes para esses mesmos FIA, tal como para os GFIA que podem beneficiar das exclusões e isenções previstas nos artigos 2.º e 3.º da DGFIA, desde que recaiam na definição de «instituição financeira» estabelecida no número 2.1 da *Recomendação*. O anexo I das presentes orientações apresenta um quadro de correspondências onde são evidenciados os princípios da *Recomendação* que se encontram refletidos na DGFIA.

O quê?

3. As presentes orientações aplicam-se às políticas e práticas de remuneração dos GFIA e do respetivo *pessoal identificado*. O anexo II das presentes orientações identifica as orientações que se aplicam a todo o GFIA e aquelas que se aplicam apenas ao respetivo *pessoal identificado*.

Quando?

4. As presentes orientações são aplicáveis a partir de 22 de julho de 2013, sem prejuízo da aplicação das disposições transitórias da DGFIA.

II. Definições

Salvo disposição em contrário, os termos utilizados na Diretiva 2011/61/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 8 de junho de 2011 relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010¹ (DGFIA) e nos atos delegados adotados pela Comissão de acordo com as disposições da DGFIA têm o mesmo significado nas presentes orientações. Além disso, são aplicáveis as seguintes definições:

¹ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:174:0001:0073:PT:PDF>.

<i>Recomendação</i>	Recomendação da Comissão 2009/384/CE de 30 de abril de 2009 relativa às políticas de remuneração no setor dos serviços financeiros. ²
<i>Pessoal identificado</i>	Categorias de pessoal, nomeadamente os dirigentes superiores, os responsáveis pela assunção de riscos e funções de controlo e os empregados que auferam uma remuneração total que os integre no mesmo <i>grupo de remuneração</i> dos dirigentes superiores e dos responsáveis pela assunção de riscos, cujas atividades profissionais tenham um impacto significativo no perfil de risco dos GFIA ou nos perfis de risco dos FIA que estes gerem e categorias de pessoal da(s) entidade(s) a quem o GFIA delegou a gestão de carteiras ou de riscos, cujas atividades profissionais tenham um impacto significativo no perfil de risco dos FIA geridos pelos GFIA.
<i>Departamento de controlo</i>	<i>de</i> Pessoal (excluindo os dirigentes superiores) responsável pela gestão de riscos, verificação da conformidade, realização de auditorias internas e outras funções semelhantes junto de um GFIA (por exemplo, o diretor financeiro, se o mesmo for responsável pela elaboração das demonstrações financeiras).
<i>Grupo remuneração</i>	<i>de</i> O escalão de remuneração total de cada membro do pessoal integrado nas categorias de dirigente superior e de responsável pela assunção de riscos - desde a remuneração mais elevada à mais baixa destas categorias.
<i>Instrumentos</i>	Unidades de participação ou ações de FIA geridos por GFIA ou interesses de propriedade equivalentes (incluindo - para os FIA que apenas emitem unidades de participação - instrumentos vinculados a unidades de participação), sem prejuízo da estrutura jurídica do FIA, do seu regulamento e dos seus estatutos, ou instrumentos vinculados a ações ou instrumentos equivalentes não expressos em numerário.
<i>Malus</i>	Cláusula que permite ao GFIA evitar que toda ou parte de uma remuneração diferida seja efetivamente adquirida, fazendo-a depender de resultados dos riscos ou do desempenho geral dos GFIA, da unidade de negócio, do FIA e do membro do pessoal em causa. A cláusula <i>malus</i> é uma forma de ajustamento pelo risco <i>ex-post</i> .
<i>Clawback</i>	Disposição contratual nos termos da qual o membro do pessoal concorda em restituir, em certas condições, uma parte da sua remuneração ao GFIA. Esta cláusula pode aplicar-se a remuneração variável paga imediatamente ou em diferido. Quando relacionada com os riscos, a cláusula <i>clawback</i> é uma forma de ajustamento pelo risco <i>ex-post</i> .
<i>Departamento de supervisão</i>	As pessoas ou órgãos responsáveis pela supervisão dos dirigentes superiores do GFIA e pela avaliação e revisão periódica da adequação e da eficácia do processo de gestão de riscos e das políticas, mecanismos e procedimentos aplicados para dar cumprimento às obrigações previstas na DGfIA. Nos GFIA que, devido à sua

² <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:120:0001:0073:PT:PDF>.

dimensão e organização interna e dada a natureza, âmbito e complexidade das suas atividades ou estrutura jurídica, não possuem um departamento de supervisão separado, a função será desempenhada pelo(s) membro(s) do órgão de direção responsável(is) pela supervisão.

<i>Órgão de direção</i>	O órgão responsável pela administração do GFIA.
<i>Período de retenção</i>	Período de tempo durante o qual uma componente variável da remuneração que já tenha sido adquirida e paga sob a forma de <i>instrumentos</i> não pode ser vendida.
<i>Período de contagem</i>	Período durante o qual o desempenho do membro do pessoal é avaliado e medido para efeitos de determinação da sua remuneração.
<i>Período de diferimento</i>	de Período durante o qual a componente variável da remuneração é retida após o <i>período de contagem</i> .
<i>Momento de aquisição do direito</i>	de Um montante remuneratório constitui um direito adquirido quando o membro do pessoal recebe o pagamento e se torna o proprietário legal da remuneração. Quando o direito à remuneração é adquirido, não podem aplicar-se explicitamente ajustamentos <i>ex-post</i> para além das cláusulas <i>clawback</i> .

III. Objetivo

5. As presentes orientações têm como objetivo garantir uma aplicação comum, uniforme e coerente das disposições relativas à remuneração previstas nos artigos 13.º e 22.º, n.º 2, alíneas e) e f), e no anexo II da DGfIA.

IV. Cumprimento dos requisitos e obrigações de informação

Estatuto das orientações

6. O presente documento contém orientações emitidas nos termos do artigo 16.º do Regulamento ESMA³. Nos termos do artigo 16.º, n.º 3, do Regulamento ESMA, as autoridades competentes e os intervenientes nos mercados financeiros desenvolvem todos os esforços para dar cumprimento às orientações e recomendações.

7. As autoridades competentes às quais as orientações se destinam devem assegurar o seu cumprimento através da incorporação das mesmas nas suas práticas de supervisão, incluindo nos casos em que determinadas orientações se destinem sobretudo aos intervenientes nos mercados financeiros.

Requisitos em matéria de informação

8. As autoridades competentes às quais estas orientações se destinam devem comunicar à ESMA se dão ou tencionam dar cumprimento às mesmas, indicando as razões que justifiquem o eventual não

³ Regulamento (UE) n.º 1095 /2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão.

cumprimento, num prazo de dois meses a contar da data da publicação das traduções por esta Autoridade. Na falta de resposta dentro deste prazo, as autoridades competentes serão consideradas incumpridoras. Encontra-se disponível no sítio Web da ESMA um modelo para as notificações.

9. Os GFIA não estão obrigados a comunicar se dão cumprimento às presentes orientações.

V. Orientações para identificação das remunerações abrangidas pelas presentes orientações

10. Apenas para efeitos das orientações e do anexo II da DGfIA, a remuneração consiste em

- (i) todas as formas de pagamento ou benefícios pagos pelo GFIA,
- (ii) qualquer montante pago pelo próprio FIA, incluindo comissões de desempenho, e
- (iii) todas as transferências de unidades de participação ou ações do FIA,

em troca da prestação de serviços profissionais pelo *pessoal identificado* do GFIA.

Para efeitos da alínea ii), sempre que os pagamentos, excluindo os reembolsos de custos e despesas, sejam feitos diretamente pelo FIA ao GFIA para atribuição às categorias pertinentes de pessoal do GFIA pela prestação de serviços profissionais, podendo resultar num desvio às regras de remuneração aplicáveis, tais pagamentos devem ser considerados remunerações para efeitos das orientações e do anexo II da DGfIA.

11. A remuneração pode ser dividida em remuneração fixa (pagamentos ou benefícios não dependentes de critérios de desempenho) e em remuneração variável (pagamentos ou benefícios adicionais dependentes de critérios de desempenho ou, em certos casos, contratuais). Ambas as componentes de remuneração (fixa e variável) podem incluir pagamentos ou benefícios monetários (tais como numerário, ações, opções de aquisição, anulação de empréstimos a membros do pessoal após demissão, cotização para o regime de pensões, remuneração pelos FIA, por exemplo através de modelos de comissões de desempenho) ou benefícios não (diretamente) monetários (tais como descontos, benefícios acessórios ou condições especiais para aquisição de automóvel, telemóvel, etc.). Quaisquer pagamentos ou benefícios acessórios integrados numa política geral e não discricionária aplicável ao GFIA no seu todo e que não constituam incentivo à assunção de riscos podem ser excluídos desta definição de remuneração para efeitos dos requisitos específicos de alinhamento da remuneração pelo risco previstos na DGfIA.

12. Os pagamentos efetuados diretamente pelo FIA em benefício das categorias de pessoal referidas no anexo II, n.º 2, da DGfIA e que consistem em retornos proporcionais de investimentos feitos por aqueles membros do pessoal no FIA não devem estar sujeitos a nenhuma das disposições relativas às remunerações previstas nas presentes orientações. Para que o retorno de um investimento feito por um membro do pessoal no FIA seja considerado isento das disposições relativas à remuneração, é necessário que o investimento consista num desembolso realmente efetuado pelo membro do pessoal (ou seja, um empréstimo concedido pelo GFIA ao membro do pessoal para lhe permitir coinvestir no FIA não deve ser considerado um investimento para efeitos da isenção, a não ser que o empréstimo já tenha sido saldado pelo membro do pessoal por altura do pagamento do retorno).

13. Os GFIA devem poder identificar claramente e efetuar as necessárias distinções em termos de tratamento:
- (i) da parte do pagamento efetuada pelo FIA às categorias acima referidas de pessoal, que exceda um retorno proporcional do investimento efetuado pelo pessoal em causa e represente uma comissão de desempenho, ou seja, uma participação nos lucros do FIA concedida ao pessoal como compensação pela gestão do FIA (que está sujeita às disposições de remuneração constantes das presentes orientações)⁴; e
 - (ii) da parte do pagamento efetuada pelo FIA às mesmas categorias de pessoal, que represente uma participação nos lucros do FIA concedida ao pessoal como retorno proporcional de qualquer investimento efetuado pelo pessoal no FIA (não sujeito às disposições de remuneração constantes das presentes orientações).
14. Um «bónus de retenção» é uma forma de remuneração variável e só deve existir mediante a aplicação adequada das disposições de alinhamento pelo risco.
15. Os GFIA devem garantir que a remuneração variável não será paga por intermédio de veículos nem serão empregues métodos que permitam evitar artificialmente o cumprimento dos requisitos da DGFIA ou das presentes orientações. Cabe ao órgão de direção de cada GFIA impedir a utilização de subterfúgios para contornar o cumprimento de políticas e estruturas de remuneração sãs e prudentes. Nesta perspetiva, as circunstâncias e situações passíveis de representar maiores riscos são: a conversão de partes da remuneração variável em benefícios que normalmente não representam incentivos à assunção de riscos; a externalização de serviços profissionais a empresas não sujeitas às disposições da DGFIA; o recurso a agentes vinculados ou outras pessoas não consideradas «empregados» de um ponto de vista legal; as transações efetuadas entre os GFIA e entidades terceiras em que os responsáveis pela assunção de riscos tenham um interesse material; a criação de estruturas ou métodos de pagamento da remuneração sob a forma de dividendos ou afins (por exemplo, a utilização inadequada de comissões correspondentes a uma percentagem sobre os resultados) e benefícios materiais não monetários atribuídos como incentivos ligados ao desempenho.
16. Os chamados «veículos de comissões de desempenho» são normalmente sociedades de responsabilidade limitada (ou outros tipos de veículos) que também são sócios de responsabilidade limitada do FIA, juntamente com investidores terceiros, e que são utilizados pelos dirigentes superiores do FIA para regulação dos direitos dos executivos às comissões de desempenho em consequência de uma contribuição modesta de capital ou para afetação de capitais que não sejam meramente nominais (ou seja, coinvestimento) em transações conjuntas com o FIA. Se recaírem na definição de comissão de desempenho, os pagamentos efetuados pelo FIA ao pessoal relevante através destes veículos de comissões de desempenho estarão sujeitos às disposições relativas a remunerações constantes das presentes orientações; contudo, se representarem um retorno proporcional do investimento efetuado pelo pessoal (através do veículo de comissões de desempenho) no FIA, não estarão sujeitos a tais disposições.
17. Deve ser ainda tida em conta a posição das sociedades e estruturas similares. Os dividendos ou distribuições de lucros que os sócios recebam enquanto proprietários de um GFIA não estão cobertos

⁴ Para certas disposições passíveis de serem aplicadas a determinadas estruturas remuneratórias, ver a secção XII.V (Conformidade de certas estruturas remuneratórias com os requisitos de alinhamento pelo risco da remuneração variável, dos processos de atribuição e pagamento).

pelas presentes orientações, a menos que o resultado material do pagamento de tais dividendos configure um desvio às regras de remuneração aplicáveis, sendo a intenção de desvio às regras irrelevante para este efeito.

18. Ao delegar a gestão de carteiras ou de riscos nos termos do artigo 20.º da DGFIA e respetivas medidas de execução, o GFIA deve assegurar que:

- a) as entidades a quem tenha sido delegada a gestão de carteiras ou riscos estejam sujeitas a requisitos legais relativos à remuneração tão eficazes como os requisitos aplicáveis ao abrigo das presentes orientações; ou
- b) sejam celebrados contratos com as entidades a quem tenha sido delegada a gestão de carteiras ou riscos por forma a impedir qualquer desvio às regras remuneratórias constantes das presentes orientações. Tais contratos devem abranger os pagamentos efetuados ao *peçoal identificado* do delegado como compensação pelo desempenho das atividades de gestão de carteiras ou riscos em representação do GFIA.

VI. Orientações para identificação das categorias de pessoal abrangidas pelas presentes orientações

19. Os GFIA devem identificar o *peçoal identificado*, de acordo com as presentes orientações e com quaisquer outras diretrizes ou critérios estabelecidos pelas autoridades competentes. Os GFIA devem ser capazes de demonstrar às autoridades competentes como avaliaram e selecionaram o *peçoal identificado*.

20. A menos que fique demonstrado que não têm impacto significativo no perfil de risco do GFIA ou num FIA por este gerido, as seguintes categorias de pessoal devem ser consideradas *peçoal identificado*:

- Membros executivos e não executivos do órgão de direção do GFIA, dependendo da estrutura jurídica local do GFIA, tais como: administradores, diretor executivo e sócios executivos e não executivos.
- Dirigentes superiores
- Departamento de controlo
- Pessoal responsável pela gestão de carteiras, administração, comercialização e recursos humanos
- Outros responsáveis pela assunção de riscos, tais como: membros do pessoal cujas atividades profissionais - exercidas de forma individual ou coletiva como membros de um grupo (ex., uma unidade ou parte de um departamento) – possam ter um impacto significativo no perfil de risco do GFIA ou no perfil de risco dos FIA por este geridos, incluindo pessoas que possam celebrar contratos, assumir posições e tomar decisões com impacto significativo na posição de risco do GFIA ou de um FIA por este gerido. Neste pessoal, inclui-se, por exemplo, o pessoal de vendas, os operadores individuais e mesas específicas de negociação.

Ao avaliar a relevância do impacto no perfil de risco de um GFIA ou de um FIA por este gerido, os GFIA devem definir o que constitui um impacto significativo no contexto dos seus

GFIA e dos FIA por estes geridos. No sentido de determinar se estão ou não a captar o pessoal correto, os GFIA podem utilizar certos critérios que passam pela avaliação dos membros do pessoal ou do grupo cujas atividades possam ter um impacto significativo nos resultados e/ou no balanço do GFIA e/ou no desempenho dos FIA por este geridos.

Deve ser levada a cabo uma análise das funções e responsabilidades existentes no seio do GFIA, por forma a permitir avaliar adequadamente as atividades que podem ter um impacto significativo no perfil de risco do GFIA ou dos FIA por este geridos. É possível que um membro do pessoal que não aufera uma remuneração total elevada desempenhe funções ou assuma responsabilidades específicas passíveis de terem um impacto significativo no perfil de risco do GFIA ou dos FIA por este geridos.

O pessoal de apoio administrativo ou logístico que, dada a natureza das suas funções, não tem qualquer relação com o perfil de risco do GFIA ou do FIA, não deve ser considerado responsável pela assunção de riscos. Contudo, esta exclusão aplica-se apenas ao pessoal de apoio pois, tal como referido no quarto ponto do presente número, o pessoal com responsabilidades de gestão deve ser considerado *pessoal identificado*.

21. Caso tenham um impacto significativo no perfil de risco do GFIA ou dos FIA por este geridos, outros empregados/pessoas que auferam uma remuneração total que os integre no mesmo *grupo de remuneração* dos dirigentes superiores e dos responsáveis pela assunção de riscos devem também ser considerados *pessoal identificado*, tais como: pessoal que, apesar de auferir uma remuneração elevada, não integra ainda as categorias acima referidas mas tem um impacto significativo no perfil de risco do GFIA ou dos FIA por este geridos. É provável que, em certos casos, o pessoal que auferir uma remuneração tão ou mais elevada do que os dirigentes superiores e responsáveis pela assunção de riscos tenha, de alguma forma, um impacto significativo no perfil de risco do GFIA ou dos FIA por este geridos. Contudo, é uma situação que não se verifica em todos os GFIA.
22. Os exemplos referidos nos números 20 e 21 não são taxativos. Quanto maior for a presunção de que existem responsáveis pela assunção de riscos em certas unidades de negócio, mais aprofundada deve ser a avaliação do risco tendente a determinar se uma pessoa tem influência significativa ou não nos riscos assumidos.

VII. Orientações relativas ao princípio da proporcionalidade

VII.I. Critérios gerais de proporcionalidade

23. De acordo com a *Recomendação*, ao tomar medidas para aplicação dos princípios de remuneração às instituições financeiras, os Estados-Membros devem ter em conta a dimensão da instituição em causa, assim como a natureza e especificidade das suas atividades. No que diz respeito ao cumprimento dos princípios de remuneração, os GFIA devem agir de uma forma e na medida adequadas à sua dimensão e organização interna e à natureza, âmbito e complexidade das suas atividades. Neste sentido, o anexo II da DGFIA e a *Recomendação* estabelecem que as disposições devem permitir ao GFIA cumprir os princípios de remuneração de acordo com uma abordagem proporcionada.
24. Os GFIA não devem ser obrigados a aplicar da mesma forma e na mesma medida os requisitos de remuneração. O princípio da proporcionalidade deve ser aplicado em ambos os sentidos: alguns GFIA terão de aplicar políticas ou práticas remuneratórias mais rigorosas para cumprir os requisitos da

DGFIA, enquanto os outros será dada a possibilidade de o fazer de forma mais simples e menos penalizadora.

25. Apesar de os princípios de remuneração constantes do anexo II da DGFIA se aplicarem a todos os GFIA, a aplicação do princípio da proporcionalidade poderá levar, apenas em casos excecionais e específicos, à inaplicação de certos requisitos, desde que tal seja consentâneo com o perfil de risco, a apetência pelo risco e a estratégia do GFIA e dos FIA por este geridos e desde que sejam respeitados os limites estipulados nas presentes orientações. Se os GFIA optarem pela inaplicação destes requisitos ao seu GFIA ou *peçoal identificado*, deverão ser capazes de fundamentar perante as autoridades competentes, se a tal forem solicitados, cada uma das decisões de inaplicação dos requisitos. As presentes orientações não devem, por si só, constituir uma base para a inaplicação dos requisitos. Os GFIA devem realizar uma avaliação para cada um dos requisitos de remuneração suscetíveis de inaplicação de acordo com o número abaixo e determinar se o princípio da proporcionalidade lhes permite não aplicar cada um desses requisitos. Se os GFIA concluírem que não há lugar à inaplicação dos requisitos, não deve haver alteração à aplicação geral dos requisitos aos mesmos.

26. Os requisitos seguintes são os únicos que podem ser objeto de inaplicação e apenas se tal estiver de acordo com o princípio da proporcionalidade:

- os requisitos sobre o processo de pagamento, para o qual são fornecidas orientações na secção XII.IV (Processo de pagamento). Tal significa que alguns GFIA, independentemente de o fazerem para todo o seu *peçoal identificado* ou apenas para algumas categorias do mesmo, poderão decidir não aplicar os requisitos relativos a:
 - remuneração variável paga em *instrumentos*;
 - retenção;
 - diferimento;
 - incorporação *ex-post* do risco relativamente à remuneração variável;
- a obrigação de constituição de um comité de remuneração, para o qual são fornecidas orientações na secção X.II (Comité de remuneração).

27. Alguns critérios eventualmente objeto de inaplicação só podem sê-lo na tua totalidade, nomeadamente os critérios numéricos estabelecidos no anexo II da DGFIA – o *período de diferimento* mínimo de três a cinco anos, a percentagem mínima de 40 % a 60 % da componente variável da remuneração que deve ser paga em diferido (anexo II, n.º 1, alínea n), da DGFIA) e a percentagem mínima de 50 % da componente variável da remuneração que deve ser paga em *instrumentos* (anexo II, n.º 1, alínea m), da DGFIA). Não deverá ser possível aplicar, no seio de um GFIA, limiares inferiores baseados no princípio da proporcionalidade. Por exemplo, quando justificado pela sua dimensão e organização interna e pela natureza, âmbito e complexidade das suas atividades, um GFIA pode decidir não diferir nenhuma das componentes variáveis da remuneração, mas não pode decidir pagar em diferido 20 % da componente variável da remuneração, ou seja, se o GFIA não satisfizer o critério da proporcionalidade que lhe permitiria não aplicar o requisito, terá de efetuar, pelo menos, 40 % do pagamento em diferido, ou 60 % se a componente variável da remuneração for particularmente elevada.

28. Cabe sobretudo ao GFIA avaliar as suas próprias características e desenvolver e implementar políticas e práticas de remuneração que permitam um alinhamento adequado pelos riscos e proporcionem incentivos adequados e eficazes ao seu pessoal. As autoridades competentes devem rever a forma como os GFIA aplicam efetivamente o princípio da proporcionalidade, tendo em conta o cumprimento de objetivos regulamentares e a necessidade de assegurar condições equitativas para diferentes GFIA e em diferentes jurisdições.

VII.II. Proporcionalidade em relação às diferentes características dos GFIA

29. Os perfis de risco e características que diferenciam os vários GFIA justificam uma aplicação proporcional dos princípios de remuneração. Os critérios relevantes para a aplicação do princípio da proporcionalidade são a dimensão do GFIA e dos FIA por este geridos, bem como a sua organização interna e a natureza, âmbito e complexidade das suas atividades.

a) Dimensão: o critério da dimensão pode estar relacionado com o valor do capital do GFIA e com o valor dos ativos sob gestão (incluindo todos os ativos adquiridos através do método de alavancagem) dos FIA geridos pelo GFIA, bem como com os passivos ou a exposição aos riscos do GFIA e dos FIA por este geridos e com o número de trabalhadores, sucursais e filiais do GFIA. A dimensão de um GFIA e dos FIA por este geridos não deve ser considerada como um fator isolado no contexto da aplicação do princípio da proporcionalidade. Um GFIA pode ser considerado «pequeno» em termos do número de trabalhadores ou filiais, mas estar envolvido em operações de risco elevado. Os GFIA devem cumprir rigorosamente os princípios de remuneração se o conjunto agregado de FIA por este geridos (cada um deles considerado «pequeno») tiver potencial para se tornar sistemicamente importante (por exemplo, em termos de ativos totais sob gestão) ou implicar atividades de gestão dos investimentos complexas.

A obrigação geral de implementação de políticas e práticas sãs de remuneração aplica-se a todos os GFIA, independentemente da sua dimensão ou importância sistémica.

b) Organização interna: este critério está ligado à estrutura jurídica do GFIA e dos FIA por este geridos, bem como à complexidade da estrutura de gestão interna do GFIA, à cotação dos GFIA e dos FIA por estes geridos em mercados regulamentados.

A avaliação do critério deve fazer-se tendo em conta toda a organização do GFIA, incluindo todos os FIA por este geridos, o que significa que, por exemplo, a cotação em bolsa de um FIA não deve, por si só, ser suficiente para considerar que o GFIA possui uma organização interna complexa.

c) Natureza, âmbito e complexidade das atividades: ao considerar este critério, os perfis de risco subjacentes às atividades realizadas devem ser tidos em conta. Entre os elementos mais relevantes, encontram-se:

- o tipo de atividade autorizada (funções de gestão de investimentos indicadas no ponto 1 do anexo I da DGFIA, associadas ou não às funções adicionais referidas no ponto 2 do mesmo anexo e/ou os serviços adicionais indicados no artigo 6.º, n.º 4, da DGFIA);
- o tipo de políticas e estratégias de investimento dos FIA geridos pelo GFIA;
- a natureza nacional ou transfronteiriça das atividades empresariais (o facto de o GFIA gerir e/ou comercializar FIA em um ou mais locais sob jurisdição da UE ou extra-UE); e

- a gestão adicional de OICVM.

30. A avaliação da proporcionalidade deve centrar-se na combinação de todos os critérios mencionados supra (dimensão, organização interna e natureza, âmbito e complexidade das atividades) e, pelo facto de esta não se tratar de uma lista exaustiva, em qualquer outro critério que se afigure relevante. Por exemplo, é possível que um GFIA de pequena dimensão apresente um perfil de risco complexo devido à natureza das suas atividades ou à complexidade dos FIA que gere.

VII.III. Proporcionalidade em relação às diferentes categorias de pessoal

31. O princípio da proporcionalidade deve também aplicar-se a certos requisitos específicos relacionados com um GFIA. As categorias de pessoal cujas atividades profissionais têm impacto significativo no seu perfil de risco devem cumprir requisitos específicos que visam gerir os riscos inerentes às atividades que desempenham. Neste caso, devem aplicar-se também os critérios da dimensão, organização interna e natureza, âmbito e complexidade das atividades. Além disso, devem ser tidos em conta, de forma não exaustiva, os seguintes elementos, sempre que tal se afigure relevante:

- a dimensão das obrigações passíveis de serem assumidas por um responsável pela assunção de riscos em representação do GFIA;
- a dimensão do grupo de pessoas, que só coletivamente têm um impacto significativo no perfil de risco do GFIA;
- a estrutura de remuneração dos membros do pessoal (por exemplo, salários fixos com uma componente remuneratória variável *vs.* acordos de participação nos lucros), em especial, os seguintes elementos:
 - o montante da remuneração variável;
 - a percentagem da remuneração variável face à remuneração fixa.

VIII. Orientações aplicáveis aos GFIA integrados num grupo

32. As presentes orientações são aplicáveis em qualquer circunstância a todos os GFIA. Em especial, não deve haver lugar a exceções quando se trate da aplicação dos princípios de remuneração setoriais definidos na DGFIA e nas presentes orientações a GFIA que sejam filiais de uma instituição de crédito.

33. Deve considerar-se que o cumprimento destes princípios de remuneração setoriais pelos GFIA pertencentes a grupos bancários, de seguros ou investimentos ou a conglomerados financeiros garante o respeito do grupo em causa pelos princípios de remuneração que lhe são aplicáveis especificamente em relação ao GFIA.

IX. Orientações relativas à situação financeira do GFIA

34. Por forma a garantir o cumprimento permanente dos requisitos previstos no artigo 9.^o, n.ºs 1, 2, 3, 5 e 7, da DGFIA, os GFIA deverão garantir um equilíbrio prudente entre uma situação financeira sã e a atribuição, pagamento ou aquisição do direito sobre uma componente variável da remuneração.

35. O GFIA deve assegurar que a sua situação financeira não seja negativamente afetada:

- 1) pelo conjunto global de componentes variáveis da remuneração que serão atribuídas nesse ano; e
 - 2) pelo montante da remuneração variável que será paga ou se tornará num direito adquirido nesse ano.
36. Se um GFIA se encontrar na iminência de deixar de ter condições para manter uma situação financeira sã (ou se existir o risco de tal acontecer) deverá, entre outras, tomar as seguintes medidas: a) reduzir o conjunto de componentes variáveis da remuneração referentes ao ano em causa e b) aplicar as medidas de ajustamento pelo desempenho (i.e. *malus* ou *clawback*) nesse exercício financeiro⁵. Em vez de atribuir, pagar a remuneração variável ou permitir que esta se torne num direito adquirido, o GFIA deve usar os resultados líquidos relativos a esse exercício e, eventualmente relativos aos exercícios subsequentes, para reforçar a sua situação financeira. Este procedimento por parte do GFIA não deve dar lugar a qualquer compensação posterior através da atribuição, pagamento ou conversão em direito adquirido de uma remuneração variável de montante mais elevado, a não ser que os exercícios subsequentes evidenciem resultados financeiros do GFIA que justifiquem tais medidas.

X. Orientações relativas à gestão das remunerações

37. Os requisitos gerais sobre gestão de remunerações devem aplicar-se ao GFIA como um todo.

X.I. Órgão de direção

X.I.I Definição, aprovação e supervisão da política de remuneração

38. A política de remuneração do GFIA deve incentivar o alinhamento dos riscos assumidos pelo seu pessoal com os riscos dos FIA que gere, dos investidores de tais FIA e do próprio GFIA. Em especial, a política de remuneração deve ter em devida conta a necessidade de alinhar os riscos em termos de gestão de riscos e exposição ao risco.
39. Cabe ao *departamento de supervisão* aprovar e manter a política de remuneração do GFIA, bem como controlar a sua implementação. A política de remuneração não deve ser controlada, em primeira linha, por membros executivos do departamento de supervisão. O *departamento de supervisão* deve ainda aprovar quaisquer isenções ou alterações significativas à política de remuneração e cuidadosamente analisar e monitorizar os seus efeitos. Os procedimentos de determinação da remuneração devem ser claros, estar devidamente documentados e ser transparentes a nível interno. Por exemplo, deverá ser fornecida documentação adequada sobre o processo de decisão, a seleção do *peçoal identificado*, as medidas tomadas para evitar conflitos de interesses, os mecanismos de ajustamento pelo risco, etc.
40. Na conceção e supervisão das políticas remuneratórias do GFIA, o *departamento de supervisão* deverá ter em conta os contributos de todos os departamentos corporativos competentes (nomeadamente, gestão de riscos, verificação da conformidade, recursos humanos, planeamento estratégico, etc.). Tais departamentos devem, portanto, participar, consoante as suas esferas de competência, na conceção da política de remuneração do GFIA.

⁵ Ver também a secção XII (Orientações relativas aos requisitos específicos sobre alinhamento pelos riscos).

41. Por fim, o *departamento de supervisão* deve assegurar-se de que a política de remuneração do GFIA é consentânea com uma gestão dos riscos sã e eficaz e promove essa gestão. A política de remuneração deve:
- corresponder à estratégia empresarial e aos objetivos, valores e interesses do GFIA,
 - não induzir a uma assunção de riscos excessiva em comparação com a política de investimento dos FIA geridos pelo GFIA, e
 - permitir ao GFIA alinhar os interesses dos FIA e dos seus investidores com os interesses do *pessoal identificado* responsável pela gestão de tais FIA, bem como alcançar e manter uma situação financeira sã.
42. O *departamento de supervisão* deve assegurar que os princípios e estruturas gerais de governação corporativa do GFIA, bem como as suas interações com o sistema de remuneração, sejam tidos em conta na conceção e implementação das políticas e práticas de remuneração do GFIA. Deve ainda assegurar que os seguintes elementos sejam tidos em conta: uma distinção clara entre *funções de controlo* e funções operacionais, os requisitos em matéria de competências e independência aplicáveis aos membros do *órgão de direção*, o papel desempenhado pelos comités internos, incluindo o comité de remuneração, as medidas de salvaguarda destinadas a prevenir conflitos de interesses e o sistema interno de comunicação da informação e as regras sobre transações de partes relacionadas.

X.I.II Remuneração dos membros do órgão de direção e do departamento de supervisão

43. A remuneração dos membros do *órgão de direção* deve ser coerente com os respetivos poderes, tarefas, conhecimentos e responsabilidades.
44. O *órgão de direção* não deverá determinar a sua própria remuneração sempre que a dimensão e organização interna do GFIA e a natureza, âmbito e complexidade das suas atividades desaconselhem tal procedimento. Neste caso, caberá ao *departamento de supervisão* determinar e supervisionar a remuneração dos membros do *órgão de direção*. Na medida em que tal for permitido pela legislação nacional, o *departamento de supervisão* deverá também aprovar e supervisionar especificamente a remuneração dos dirigentes superiores e membros do pessoal que auferem as remunerações totais mais elevadas no seio do GFIA.
45. No que diz respeito aos GFIA que possuem um departamento de supervisão autónomo, para prevenir possíveis conflitos de interesses, poderá afigurar-se mais adequado atribuir apenas uma remuneração fixa aos membros do *departamento de supervisão*. Sempre que existam mecanismos baseados em incentivos, estes deverão ser rigorosamente adaptados às tarefas de monitorização e controlo atribuídas, refletindo as capacidades individuais e os resultados obtidos. Se a remuneração assumir a forma de *instrumentos*, deverão ser tomadas medidas adequadas, tais como a implementação de *períodos de retenção* até ao final do mandato, por forma a salvaguardar a independência de julgamento dos membros envolvidos do *órgão de direção*. No que se refere aos GFIA que, pela sua dimensão e organização interna e pela natureza, âmbito e complexidade das suas atividades, não possuam um *departamento de supervisão* autónomo, o princípio segundo o qual os membros do *departamento de supervisão* devem ser única e exclusivamente compensados através de remuneração fixa deve aplicar-se apenas aos membros não executivos do *órgão de direção* que desempenhem as *funções de supervisão*.

X.I.III Envolvimento dos acionistas

46. A política de remuneração do GFIA e as decisões relacionadas com a remuneração dos membros do *órgão de direção* podem ser aprovadas pela assembleia de acionistas do GFIA, dependendo das características do GFIA e dos regulamentos aplicáveis na jurisdição em que o GFIA se encontra estabelecido. O voto dos acionistas pode ser consultivo ou deliberativo. Assim sendo, os acionistas devem receber informação adequada que lhes permita tomar decisões esclarecidas.
47. O *departamento de supervisão* continua a ser o responsável pela apresentação de propostas à assembleia de acionistas do GFIA, assim como pela implementação das políticas e práticas de remuneração e supervisão efetiva de qualquer alteração às mesmas.

X.I.IV Análise da aplicação da política de remuneração

48. O *departamento de supervisão* deverá garantir, no mínimo, uma análise anual da aplicação da política de remuneração do GFIA. Esta análise central e independente deverá determinar se o sistema global de remuneração:
- funciona como pretendido (sobretudo, se todos os planos/programas acordados se encontram abrangidos; se as remunerações pagas são adequadas e se o perfil de risco, os objetivos e metas de longo prazo do GFIA se encontram adequadamente refletidos nele); e
 - está conforme com os regulamentos, princípios e normas nacionais e internacionais.
49. Os departamentos internos que desempenham *funções de controlo* (nomeadamente, auditoria interna, gestão de riscos, verificação da conformidade, etc.), bem como outros comités importantes para as *funções de supervisão* (nomeadamente, os comités de auditoria, riscos e nomeações), devem ter uma participação estreita na análise do sistema de remuneração do GFIA.
50. Nos casos em que as análises periódicas revelem que o sistema de remuneração não funciona como pretendido ou previsto, o *departamento de supervisão* deverá assegurar a implementação atempada de um plano corretivo.
51. A análise periódica da aplicação das políticas e práticas de remuneração poderá ser, parcial ou totalmente, confiada a uma entidade externa, quando tal se afigure adequado em conformidade com o princípio da proporcionalidade. Os GFIA de maior dimensão e complexidade devem dispor de meios internos suficientes para levar a cabo a análise do seu próprio sistema de remuneração, apesar de poderem recorrer a consultores externos para complementar e apoiar, quando necessário, os seus esforços na execução das tarefas em causa. De acordo com o princípio da proporcionalidade, os GFIA de menor dimensão e complexidade poderão decidir externalizar todo o processo de análise, efetuando uma análise menos frequente do que anual ou levando a cabo, pelo menos, anualmente uma avaliação interna que não constitua uma análise total e independente. Independentemente da solução encontrada, cabe ao *departamento de supervisão* assegurar a análise das políticas e práticas de remuneração e dar uma resposta concreta aos resultados da mesma. Além disso, o *departamento de controlo* também deve participar ativamente no processo.

X.II. Comité de remuneração

X.II.I Criação de um comité de remuneração

52. A criação de um comité de remuneração deverá ser considerada um procedimento de boas práticas, mesmo pelos GFIA que não sejam obrigados a criar um tal comité nos termos do número 3 do anexo II da DGFIA.
53. A fim de determinar se um comité de remuneração deve ou não ser criado, importa tomar em consideração os fatores mencionados na secção VII (Orientações relativas ao princípio da proporcionalidade). Para determinar se um GFIA é ou não significativo, o GFIA deve considerar a presença cumulativa de três fatores (nomeadamente, a dimensão dos FIA que gere, a sua organização interna e a natureza, âmbito e complexidade das suas atividades). Um GFIA que seja apenas significativo em relação a um ou dois destes fatores não é obrigado a criar um comité de remuneração.
54. Sem prejuízo do número precedente, a determinação da obrigatoriedade de criar um comité de remuneração faz-se através da análise de certos elementos específicos (não exaustivos):
- saber se o GFIA está ou não cotado em bolsa;
 - a estrutura jurídica do GFIA;
 - o número de empregados do GFIA;
 - os ativos sob gestão do GFIA;
 - saber se o GFIA é também uma sociedade de gestão de OICVM;
 - saber se o GFIA presta os serviços referidos no artigo 6.º, n.º 4, da DGFIA.
55. Tendo em conta os princípios acima estabelecidos, bem como todas as circunstâncias inerentes, seguem-se alguns exemplos de GFIA que podem não precisar de criar um comité de remuneração:
- os GFIA cujo valor das carteiras dos FIA por eles geridos não excede 1,25 mil milhões de euros e que não empregam mais de 50 pessoas, incluindo gestores de OICVM e responsáveis pela prestação dos serviços referidos no artigo 6.º, n.º 4, da DGFIA.
 - GFIA pertencentes a grupos bancários, de seguros ou investimentos ou a conglomerados financeiros no seio dos quais exista uma entidade que esteja obrigada a instituir um comité de remuneração que desempenhe as suas tarefas e deveres para todo o grupo, desde que as regras aplicáveis à composição, papel e competências do referido comité sejam equivalentes às regras estabelecidas nas presentes orientações e que o comité de remuneração assuma a responsabilidade de verificar a conformidade do GFIA com as regras das presentes orientações.
56. Tal como referido anteriormente no n.º 52, importa ainda lembrar que os GFIA exemplificados acima podem optar por instituir um comité de remuneração por sua própria iniciativa a título de procedimento de boas práticas.

57. Os GFIA não incluídos nos exemplos supra não devem ser automaticamente obrigados a criar um comité de remuneração. Para este efeito, os GFIA que se encontram acima dos limiares estabelecidos no n.º 55 devem ser considerados significativos em termos da sua dimensão ou da dimensão dos FIA por eles geridos. Para saber se precisam ou não de criar um comité de remuneração, tais GFIA devem, ainda assim, avaliar se são significativos em termos da sua organização interna e em termos da natureza, âmbito e complexidade das suas atividades.

X.II.II Composição do comité de remuneração

58. Por forma a funcionar de forma independente dos dirigentes superiores, o comité de remuneração deve ser composto por membros do *departamento de supervisão* que não desempenhem funções executivas, devendo, pelo menos, a maioria deles ser independente.

59. O presidente do comité de remuneração deve um membro independente e sem funções executivas.

60. Um número adequado de membros do comité de remuneração deve possuir um nível suficiente de conhecimentos técnicos e experiência profissional em matéria de gestão de riscos e atividades de controlo, nomeadamente no que diz respeito ao alinhamento da estrutura remuneratória com os perfis de risco e de capital do GFIA.

61. O comité de remuneração deve ser incentivado a procurar um parecer especializado a nível interno (por exemplo, junto dos responsáveis pela gestão de riscos) e externo. O diretor executivo não deve participar nas reuniões do comité de remuneração que tenham como ordem de trabalho a determinação da sua remuneração.

X.II.III Papel do comité de remuneração

62. O comité de remuneração deve:

- ser responsável pela elaboração das recomendações ao *departamento de supervisão*, relativamente à remuneração dos membros do *órgão de direção* e do pessoal que auferem as remunerações mais elevadas no GFIA;
- prestar apoio e consultoria ao *departamento de supervisão* relativamente à conceção da política geral de remuneração do GFIA;
- ter acesso a pareceres, internos e externos, independentes dos pareceres emitidos por ou para os dirigentes superiores;
- analisar a nomeação de consultores externos em matéria de remunerações que o *departamento de supervisão* decida contratar para prestação de apoio;
- apoiar o *departamento de supervisão*, monitorizando a conceção e o funcionamento do sistema de remuneração em representação do referido departamento;
- prestar especial atenção à avaliação dos mecanismos adotados para assegurar que:
 - o sistema de remuneração tenha em devida conta todos os tipos de riscos e os níveis de liquidez e ativos sob gestão, e

- a política geral de remuneração corresponda à estratégia empresarial e aos objetivos, valores e interesses do GFIA e dos FIA por ele geridos e dos respetivos investidores; e
- analisar formalmente uma série de cenários possíveis para testar de que forma o sistema de remuneração reagirá a futuros acontecimentos externos e internos, bem como realizar a sua análise histórica («back test»).

63. O próprio comité de remuneração poderá encarregar-se de supervisionar a análise central e independente da implementação das políticas e práticas de remuneração.

X.II.IV Linhas de informação e funcionamento do comité de remuneração

64. O comité de remuneração deve:

- ter acesso ilimitado a todos os dados e informações relacionados com o processo decisório do *departamento de supervisão*, relativamente à conceção e implementação do sistema de remuneração;
- ter acesso ilimitado a todas as informações e dados relacionados com as *funções de controlo* e de gestão dos riscos. Este acesso não deverá prejudicar as atividades ordinárias do GFIA;
- assegurar o envolvimento adequado dos departamentos responsáveis pelo controlo interno e outros departamentos competentes (por exemplo, recursos humanos e planeamento estratégico). O comité de remuneração deve colaborar com outros comités da direção cujas atividades possam afetar a conceção e aplicação adequada das políticas e práticas de remuneração (por exemplo, comité de auditoria dos riscos e comité de nomeação); e
- fornecer informações adequadas sobre as atividades desenvolvidas ao *departamento de supervisão* e, se relevante, à assembleia de acionistas do GFIA.

X.III. Departamento de controlo

X.III.I Funções do departamento de controlo

65. Os GFIA devem assegurar-se de que o *departamento de controlo* tem um papel ativo na conceção, supervisão permanente e análise das políticas de remuneração de outros setores de atividade.
66. Em estreita colaboração com o comité de remuneração, com o *departamento de supervisão* e com o *órgão de direção*, o *departamento de controlo* deve ajudar a definir a estratégia remuneratória geral aplicável ao GFIA, tendo em conta a promoção de uma gestão de riscos eficaz.
67. Os responsáveis pela gestão dos riscos devem analisar de que forma a estrutura de remuneração variável afeta o perfil de risco do GFIA. É boa prática que estes responsáveis validem e analisem os dados de ajustamento pelo risco e que, para tal, assistam a uma reunião do comité de remuneração.
68. Cabe aos responsáveis pela verificação da conformidade analisar de que forma a estrutura remuneratória afeta a conformidade do GFIA com a legislação, os regulamentos e as políticas internas.

69. Os auditores internos devem realizar, de forma periódica e independente, uma auditoria à conceção, implementação e efeitos das políticas de remuneração do GFIA.

X.III.II Remuneração do pessoal do departamento de controlo

70. O nível remuneratório do pessoal do *departamento de controlo* deve permitir ao GFIA empregar pessoal qualificado e experiente para o desempenho destas funções.
71. Se o pessoal do *departamento de controlo* receber uma remuneração variável, esta deverá depender da realização dos objetivos associados às suas funções, e não apenas do desempenho global do GFIA.
72. A estrutura remuneratória do pessoal do *departamento de controlo* não deve comprometer a sua independência nem criar conflitos de interesses com o seu papel de consultoria junto do comité de remuneração, do *departamento de supervisão* e/ou do *órgão de direção*. Se a remuneração do pessoal do *departamento de controlo* incluir uma componente baseada no desempenho global do GFIA, haverá um maior risco de conflitos de interesses, o que obrigará a um maior cuidado no tratamento desta matéria.
73. No que diz respeito aos GFIA obrigados a criar um comité de remuneração, a remuneração dos dirigentes superiores responsáveis pela direção do *departamento de controlo* não deve ser deixada à consideração apenas do *departamento de supervisão*, devendo antes ser diretamente supervisionada pelo comité de remuneração. A remuneração do pessoal afeto às funções de verificação da conformidade e de gestão dos riscos deve ser determinada de forma a evitar conflitos de interesses relacionados com as unidades de negócio que os mesmos supervisionam e, como tal, deve ser calculada e definida de forma independente. O comité de remuneração deve tecer recomendações ao *órgão de direção* sobre a remuneração a atribuir aos dirigentes superiores das funções de gestão de riscos e de verificação da conformidade.
74. No que diz respeito aos GFIA que não são obrigados a criar um comité de remuneração, a remuneração dos quadros superiores responsáveis pela direção do *departamento de controlo* deve ser supervisionada pelo *departamento de supervisão*.
75. Devem ser adequadamente geridos quaisquer conflitos de interesses que possam surgir se outros setores de atividade influenciarem indevidamente a remuneração do pessoal do *departamento de controlo*. A necessidade de evitar influências indevidas é particularmente importante no caso em que os membros do *departamento de controlo* estão também envolvidos noutros setores de atividade. Contudo, é importante obter a perspetiva dos restantes setores de atividade durante o processo de avaliação.
76. O *departamento de controlo* não deverá ser colocado numa situação em que, por exemplo, ao aprovar uma transação, ao tomar uma decisão ou ao emitir um parecer sobre riscos ou controlo financeiro, possa desencadear uma redução ou aumento da sua remuneração baseada no desempenho.

XI. Orientações relativas aos requisitos gerais aplicáveis ao processo de alinhamento pelo risco

77. Apesar de a obrigatoriedade de aplicação dos requisitos gerais relativos ao alinhamento pelo risco se referir apenas aos pacotes remuneratórios individuais do *pessoal identificado*, é fortemente recomendável que os GFIA alarguem voluntariamente essa aplicação a toda a sua estrutura, conforme

indicado no anexo II. Os GFIA deverão analisar se tais requisitos devem ser aplicados a toda a sua estrutura e, se necessário, justificar perante as autoridades competentes por que motivo a aplicação dos requisitos se limitou ao *pessoal identificado*.

XI.I. A política geral de remuneração, incluindo a política de pensões

78. A estratégia de longo prazo do GFIA deve incluir a estratégia empresarial geral e uma quantificação dos níveis de tolerância ao risco num horizonte plurianual, bem como outros valores empresariais como a cultura de verificação da conformidade, a ética, o comportamento face aos investidores dos FIA que gere, as medidas de mitigação de conflitos de interesses, etc. A conceção dos sistemas de remuneração deve ser consentânea com os perfis de risco, os regulamentos ou os estatutos dos FIA geridos pelo GFIA e com os objetivos estabelecidos nas estratégias do GFIA e dos FIA por este geridos, devendo ainda ser levadas em conta eventuais alterações às estratégias adotadas. Os GFIA devem, assim, assegurar a conceção e implementação adequadas dos seus sistemas de remuneração. Para tal, é necessário assegurar sobretudo um equilíbrio adequado entre as componentes fixa e variável da remuneração, a avaliação do desempenho, a estrutura e, se for o caso, o alinhamento pelo risco da remuneração variável. Mesmo os GFIA de menor dimensão e complexidade devem esforçar-se por alinhar a sua política de remuneração com os seus interesses e com os interesses dos FIA que gerem e dos respetivos investidores.
79. Ao elaborarem a sua política de remuneração, os GFIA devem ter em conta a forma como a remuneração contribui para prevenir uma assunção de riscos excessiva, para a eficiência do GFIA e dos FIA por este geridos e para a coerência entre a política de remuneração e a gestão eficaz dos riscos.
80. Os gestores devem implementar políticas de avaliação conservadoras e não ignorar riscos de concentração e fatores de risco, tais como o risco de liquidez e o risco de concentração, passíveis de colocar o FIA gerido pelo GFIA sob pressão no futuro. São fortes os incentivos ao não cumprimento de tais obrigações se a componente variável da remuneração consistir predominantemente em *instrumentos* pagos imediatamente, sem diferimento ou mecanismo de ajustamento pelo risco *ex-post* (*malus* ou *clawback*), e/ou se for utilizada uma fórmula que associe a remuneração variável às receitas do exercício corrente e não aos resultados ajustados pelo risco.
81. Por forma a contrabalançar os perigos referidos, os elementos que contribuem para a gestão dos riscos devem ser associados à política de remuneração. Se adequadamente estruturada e implementada, a remuneração variável pode ser uma ferramenta eficiente para alinhar os interesses do pessoal com os interesses dos FIA geridos pelo GFIA. Tendo em conta a natureza, a escala e a complexidade do GFIA, existem abordagens alternativas que permitem associar a gestão dos riscos à política de remuneração.

XI.II. Benefícios discricionários de pensão

82. A política de remuneração deve abranger todos os aspetos da remuneração, incluindo as componentes fixas e variáveis, as condições das pensões e outros benefícios específicos similares. A política de pensões (incluindo as componentes fixas e variáveis das pensões) deve ter em conta os interesses de longo prazo do GFIA e dos FIA por este geridos.
83. No caso dos benefícios discricionários de pensão, integrados na remuneração variável, um membro do pessoal não deve reformar-se ou abandonar o GFIA com direitos adquiridos sobre tais benefícios, sem que seja considerada a situação económica dos FIA geridos pelo GFIA ou os riscos assumidos pelo membro do pessoal a longo prazo.

84. Para que este tipo de benefícios de pensão seja alinhado com a situação económica dos FIA geridos pelo GFIA, os benefícios discricionários de pensão deverão ser pagos sob a forma de *instrumentos*, na medida em que tal seja permitido pela legislação relevante aplicável às pensões.
85. Caso se trate de uma situação de reforma, os benefícios discricionários de pensão devem ser pagos com um *período de retenção* de cinco anos.
86. Se o membro do pessoal abandonar o GFIA antes da reforma, os benefícios discricionários de pensão não devem converter-se em direito adquirido antes de um período de cinco anos e devem estar sujeitos a uma avaliação do desempenho e a um ajustamento pelo risco *ex-post* antes do seu pagamento.

XI.III. Indemnizações

87. As cláusulas de «paraquedas dourado» que protegem os membros do pessoal que abandonam o GFIA e que obrigam ao pagamento de avultadas quantias financeiras sem qualquer ajustamento em função do desempenho ou dos riscos assumidos devem ser consideradas incompatíveis com o princípio estabelecido no anexo II, n.º 1, alínea k), da DGfIA. Tais pagamentos devem refletir o desempenho verificado ao longo do tempo e ser definidos de forma a não recompensar o insucesso. Tal procedimento não deverá criar impedimentos ao pagamento de indemnizações em situações de rescisão antecipada de um contrato devido a alterações estratégicas do GFIA ou dos FIA por este geridos, ou em situações de fusão e/ou aquisição.
88. Os GFIA devem criar as condições necessárias para que o pagamento de indemnizações seja determinado e aprovado em conformidade com as estruturas gerais de gestão do GFIA relativas ao emprego. Nestas condições, o insucesso não deve ser recompensado.
89. Os GFIA deverão estar em condições de explicar às autoridades competentes os critérios utilizados para determinação dos montantes das indemnizações. É boa prática diferir qualquer pagamento de natureza variável em dívida ou planos de incentivo de longo prazo, bem como refletir neles os sistemas originais de diferimento.

XI.IV. Cobertura de riscos pessoais

90. Considera-se que houve lugar a uma cobertura de risco de um ajustamento por baixo da remuneração de um membro do pessoal se este tiver celebrado um contrato com uma entidade terceira, mediante o qual esta esteja obrigada a efetuar, a esse mesmo membro do pessoal, pagamentos diretos ou indiretos associados ou proporcionais à redução da componente variável da sua remuneração. O contrato poderá, por exemplo, assumir a forma de uma opção, de qualquer outro contrato derivado ou ainda de outra forma contratual que proporcione algum tipo de cobertura relativa à componente variável da remuneração do membro do pessoal.
91. Por forma a assegurar a eficácia do processo de alinhamento pelo risco, os membros do pessoal não devem contratar um seguro que os compense em caso de ajustamento por baixo da sua remuneração. Regra geral, esta disposição não proíbe o membro do pessoal de contrair um seguro para cobertura de pagamentos do foro pessoal, tais como cuidados de saúde e prestações de créditos hipotecários (desde que a cobertura da hipoteca só possa ser acionada no caso de, por motivos de saúde, o membro do pessoal ser declarado incapaz de assumir um cargo equivalente ao anterior), embora cada caso deva ser julgado de forma individual.

92. O requisito de não utilizar estratégias pessoais de cobertura ou seguro tendentes a atenuar os efeitos de alinhamento pelo risco inerentes às suas modalidades de remuneração deve ser aplicado ao diferimento ou retenção da componente variável da remuneração. Os GFIA devem tomar medidas eficazes para assegurar o cumprimento deste requisito pelo seu pessoal.

XII. Orientações relativas aos requisitos específicos aplicáveis ao processo de alinhamento pelo risco

93. Apesar de a obrigatoriedade de aplicação dos requisitos específicos relativos ao alinhamento pelo risco se referir apenas aos pacotes remuneratórios individuais do *peçoal identificado*, os GFIA podem considerar alargar a totalidade ou parte de tais requisitos a toda a sua estrutura (ou, pelo menos, efetuar uma aplicação mais ampla do que o estritamente necessário). O anexo II identifica os requisitos específicos cuja aplicação voluntária a todo o GFIA é fortemente recomendada.

XII.I. Aplicação de uma política plenamente flexível relativamente à remuneração variável

94. A aplicação de uma política plenamente flexível relativamente à remuneração variável significa que a componente variável da remuneração deve diminuir em caso de desempenho negativo mas também que, em certos casos, poderá não haver lugar a qualquer pagamento dessa componente. No que diz respeito à sua implementação prática, também significa que a remuneração fixa deve ser suficientemente elevada para remunerar os serviços profissionais prestados, tendo em conta o nível de educação, o grau de antiguidade, o nível de especialização e as competências necessárias, bem como as dificuldades e a experiência profissional, o setor de atividade e a região. Os níveis individuais de remuneração fixa devem ser indiretamente associados ao princípio básico do alinhamento pelo risco.

XII.II. Alinhamento pelo risco da componente variável da remuneração

XII.II.I Processo de alinhamento pelo risco

95. Para limitar uma assunção de riscos excessiva, a componente variável da remuneração deve ser determinada pelo desempenho e ajustada em função do risco. Para tal, o GFIA deve assegurar que os incentivos à assunção de riscos sejam contrabalançados por incentivos à gestão dos riscos. O sistema de remuneração deve ser consentâneo com um sistema eficaz de gestão dos riscos e com os processos de governação do GFIA.

XII.II.I.I Processo de avaliação do desempenho e dos riscos

96. A criação de um sistema de remuneração deve começar pela definição dos objetivos do GFIA e da unidade de negócio, do pessoal e da estratégia de investimento dos FIA em causa. Estes objetivos devem ser estabelecidos a partir do plano empresarial do GFIA, se existir, e devem estar alinhados com a apetência pelo risco do GFIA e com a estratégia de investimento dos FIA em causa. Os critérios de desempenho, que devem ser utilizados para avaliar os resultados alcançados pelo pessoal durante o *período de contagem*, podem derivar diretamente destes objetivos. O direito à componente variável da remuneração é adquirido («atribuído») no final do *período de contagem* ou durante o *período de contagem*, que deverá ser de, pelo menos, um ano. Em certos casos, poderá dar-se uma sobreposição de vários *períodos de contagem*. Uma avaliação do desempenho bem concebida associa a remuneração ao cumprimento da estratégia de investimento dos FIA em causa e do plano empresarial, se existir, ou dos objetivos do GFIA. Em contrapartida, os critérios de desempenho mal concebidos

podem constituir um incentivo a uma assunção de riscos excessiva. A avaliação do desempenho deve considerar apenas os resultados efetivos. Durante a avaliação do desempenho, é possível proceder a um alinhamento pelo risco aplicando critérios de desempenho ajustados pelo risco ou ajustando posteriormente os indicadores do desempenho pelo risco. O processo de ajustamento pelo risco pode diferir de acordo com a atividade do pessoal e a área de negócio ou FIA em causa.

XII.II.I.II Processo de atribuição

97. Após o *período de contagem*, o GFIA deve usar um processo de atribuição específico que lhe permita determinar a componente variável da remuneração de cada membro do pessoal em função do respetivo desempenho. Para tal, devem ser utilizados os chamados «conjuntos» de componentes variáveis de remuneração que, só depois de determinadas, são atribuídas. Uma vez que nem todos os indicadores de desempenho e de risco têm condições para serem aplicados ao nível do GFIA, da unidade de negócio e do membro do pessoal, o GFIA deve ainda identificar os riscos existentes em cada um desses níveis e assegurar a adoção de estratégias corretivas capazes de captar a magnitude e a duração do risco em cada um dos níveis. Espera-se que este processo de «ajustamento *ex-ante*» permita ajustar a remuneração a eventuais acontecimentos adversos no futuro.

XII.II.I.III Processo de pagamento

98. Por forma a alinhar o pagamento efetivo da remuneração com o ciclo de vida e a política de reembolso dos FIA geridos pelo GFIA e respetivos riscos de investimento, uma parte da remuneração variável deve ser paga imediatamente (curto prazo) e outra parte diferida (longo prazo). A componente de curto prazo deve ser paga imediatamente após a atribuição, recompensando o pessoal pelo desempenho demonstrado no *período de contagem*. A componente de longo prazo deve ser atribuída ao pessoal durante e depois do *período de diferimento*. Destina-se a recompensar o pessoal pela sustentabilidade do seu desempenho de longo prazo, que é o resultado de decisões tomadas no passado. Antes de ser efetuado o pagamento da parte diferida, deverá ser realizada uma reavaliação do desempenho e, se necessário, um ajustamento pelo risco que permita alinhar a componente variável da remuneração pelos riscos e erros de avaliação do desempenho e dos riscos que possam ter surgido desde a atribuição da componente variável da remuneração ao pessoal. Este processo, designado «ajustamento pelo risco *ex-post*», é fundamental pelo facto de, na altura em que a remuneração é atribuída, não se encontrarem ainda reunidas todas as condições para avaliar com toda a certeza o desempenho.

XII.II.II Requisitos comuns aplicáveis ao processo de alinhamento pelo risco

XII.II.II.I Horizonte temporal

99. Ao avaliar o risco e o desempenho, o GFIA deve ter em conta os riscos presentes e futuros assumidos pelo membro do pessoal, pela unidade de negócio, pelo FIA em causa ou pelo GFIA como um todo. Para tal, o GFIA deve analisar o eventual impacto das atividades do membro do pessoal nos FIA que gere, bem como no seu próprio sucesso a curto e a longo prazo. Neste sentido, deverá alinhar o horizonte temporal da avaliação do risco e do desempenho com o ciclo de vida e a política de reembolso dos FIA por si geridos e com os respetivos riscos de investimento. A obrigação dos GFIA de avaliarem o desempenho do seu pessoal num quadro plurianual adequado ao ciclo de vida dos FIA geridos pelo GFIA significa que o *período de contagem* e o período de pagamento de remunerações de curto e de longo prazo devem cobrir um período total adequado.

100. O equilíbrio entre períodos de contagem e de pagamento deve depender do tipo de FIA geridos pelo GFIA e do tipo de negócio e atividade desenvolvidos pelo membro do pessoal. Contudo, a utilização de *períodos de contagem* plurianuais é mais prudente, uma vez que permite que na avaliação do desempenho sejam considerados, com um maior grau de certeza, outros riscos que possam ter surgido desde o início do *período de contagem*.

XII.II.II.II Níveis de avaliação do risco e do desempenho

101. Na determinação da remuneração relacionada com o desempenho, devem ser considerados parâmetros ligados aos riscos e ao desempenho do FIA em causa e da unidade de negócio do GFIA, além dos riscos e do desempenho de cada atividade. Consequentemente, a componente variável da remuneração a atribuir ao membro do pessoal deve ser determinada com base no seu desempenho individual, no desempenho da sua área de negócio ou do FIA em causa e ainda no desempenho do GFIA. O peso relativo de cada nível dos critérios de desempenho deve ser definido antecipadamente e adequadamente equilibrado, de modo a ter em conta a posição e as responsabilidades que cabem ao membro do pessoal.

102. Para que tenham o maior impacto possível no comportamento do membro do pessoal, as variáveis utilizadas para medir o risco e o desempenho devem estar o mais possível ligadas ao nível das decisões tomadas pelo membro do pessoal sujeito à medida de ajustamento pelo risco. Os critérios de desempenho devem incluir objetivos alcançáveis e indicadores sobre os quais o membro do pessoal tenha alguma influência direta. Por exemplo, no que diz respeito aos dirigentes superiores, o GFIA pode conceber uma política de remuneração que inclua indicadores financeiros baseados no desempenho de todos os FIA geridos pelo GFIA ou no desempenho do GFIA como um todo, ou no desempenho e riscos das unidades ou ainda nas decisões determinadas pelas estratégias adotadas pelos dirigentes superiores. Em contrapartida, as variáveis aplicáveis a um gestor de uma unidade de negócio devem ser idealmente limitadas ao desempenho e aos riscos dessa mesma unidade.

XII.II.II.III Indicadores quantitativos e qualitativos

103. O processo de alinhamento pelo risco deve conjugar uma abordagem quantitativa e uma abordagem qualitativa (por ex., a medição do desempenho ou riscos; a definição do conjunto de variáveis e ajustamento pelos riscos).

104. Se forem pré-definidos, os indicadores quantitativos podem apresentar algumas vantagens em termos de transparência. Podem, como tal, influenciar de forma mais direta o comportamento do pessoal. Contudo, os indicadores ou critérios quantitativos não são suficientes para medir todos os riscos ou desempenho, nem para ajustar a remuneração pelos riscos assumidos. Para complementar a medição e o ajustamento pelo risco ou desempenho, os GFIA devem recorrer igualmente a abordagens qualitativas.

XII.II.II.IV Indicadores subjetivos

105. Sempre que a medição do risco e do desempenho ou ajustamento pelo risco implique um certo grau de subjetividade, deve existir:

- uma política escrita e clara com os parâmetros e os principais fatores que servirão de base à decisão;

- documentação clara e completa da decisão final relativa à medição do risco e do desempenho ou ao ajustamento pelo risco;
- envolvimento dos peritos do *departamento de controlo*;
- níveis adequados de aprovação, por ex. do *órgão de direção* ou do *departamento de supervisão*, ou do comité de remuneração; e
- ponderação dos incentivos pessoais do gestor responsável pela decisão, por exemplo, *scorecards*.

106. No que diz respeito aos indicadores quantitativos e qualitativos, os GFIA devem estar preparados para divulgar e reproduzir quaisquer elementos subjetivos que façam parte do seu processo de alinhamento pelo risco. Os GFIA devem ainda fornecer informações detalhadas à autoridade competente se o resultado final após a aplicação de indicadores subjetivos for significativamente diferente do resultado inicial obtido mediante a aplicação de indicadores pré-definidos.

XII.II.III Avaliação do risco

107. Os GFIA devem ter em conta todos os riscos, patrimoniais ou extrapatrimoniais, diferenciando-os consoante afetem o GFIA, os FIA por ele geridos, as unidades de negócio ou os indivíduos. A identificação e quantificação dos riscos ao nível dos FIA deve constar da política de gestão de riscos que o GFIA é obrigado a estabelecer, implementar e manter, identificando todos os riscos relevantes a que os FIA por ele geridos estão ou possam estar expostos. Os GFIA devem ainda determinar se as medidas de ajustamento pelo risco que têm vindo a tomar incluem os riscos «difíceis de avaliar» como sejam os riscos reputacionais e operacionais.

108. Por forma a ter em conta todos os riscos significativos, os GFIA devem utilizar os mesmos métodos de avaliação dos riscos utilizados na política de gestão de riscos estabelecida para os FIA por eles geridos. Além disso, os GFIA devem ainda ter em conta (a) os riscos decorrentes da gestão adicional de OICVM e da prestação dos serviços referidos no artigo 6.º, n.º 4, da DGFIA e (b) os eventuais riscos de responsabilidade profissional que os GFIA devem cobrir, seja através de fundos próprios suplementares, seja através da subscrição de um seguro de responsabilidade civil profissional em conformidade com o disposto no artigo 9.º, n.º 7, da DGFIA.

109. Os cálculos de gestão de riscos devem ser transparentes tendo em conta o princípio da proporcionalidade. Assim sendo, o GFIA deverá ser capaz de demonstrar a repartição dos cálculos pelos FIA e relacioná-los com as suas próprias unidades de negócio e com os diferentes tipos de posições de risco em toda a organização. É expectável que o grau de complexidade da política de remuneração variável implementada pelo GFIA com base na avaliação do desempenho seja influenciado pela qualidade dos métodos e dos modelos utilizados.

XII.II.IV Avaliação do desempenho

XII.II.IV.I Indicadores qualitativos / quantitativos

110. O GFIA deverá avaliar o desempenho individual com base em critérios quantitativos (financeiros) e qualitativos (não financeiros).

111. A conjugação entre critérios quantitativos e qualitativos dependerá das tarefas e responsabilidades do membro do pessoal em causa. Em todos os casos, os critérios quantitativos e qualitativos, bem como o

equilíbrio entre os mesmos, devem ser especificados e claramente documentados para cada nível e categoria profissional.

112. Os indicadores quantitativos devem cobrir um período suficientemente longo para refletir o risco decorrente das ações do membro do pessoal. Entre os indicadores quantitativos do desempenho utilizados no domínio da gestão de ativos encontram-se, por exemplo, a taxa de rendimento interno (IRR), os lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA), o índice Alpha, os retornos absolutos e relativos, o índice de Sharpe e os ativos captados.
113. Além de considerar os indicadores quantitativos do desempenho, a atribuição de componentes variáveis da remuneração também deve ser sensível ao desempenho do pessoal aferido por meio de indicadores qualitativos (não financeiros). Exemplos disso são a concretização dos objetivos estratégicos, a satisfação dos investidores, o cumprimento da política de gestão do risco, a conformidade com as regras internas e externas, a liderança, a gestão, o trabalho de equipa, a criatividade, a motivação e a cooperação com outras unidades de negócio e com o *departamento de controlo*. Estes critérios qualitativos podem basear-se no cumprimento de medidas de controlo de riscos, como limites e resultados de auditoria. Os desempenhos negativos de caráter não financeiro, sobretudo os comportamentos antiéticos ou não conformes, devem anular qualquer bom desempenho financeiro e resultar na redução da componente variável da remuneração do membro do pessoal em causa.

XII.II.IV.II Indicadores relativos/absolutos e internos/externos

114. Os indicadores absolutos do desempenho são indicadores definidos pelo GFIA com base na sua própria estratégia, que inclui o perfil de risco e a apetência pelo risco do GFIA e dos FIA por este geridos ao longo de toda a cadeia empresarial. Estes indicadores ajudam a minimizar o risco de que o desempenho do GFIA ou dos FIAs não justifique a remuneração atribuída. Tendem ainda a criar incentivos de longo prazo. A calibragem dos indicadores absolutos do desempenho pode, contudo, apresentar algumas dificuldades, sobretudo para os novos operadores ou para novos tipos de atividades financeiras (com riscos difíceis de avaliar) ligadas à gestão dos FIA.
115. Os indicadores relativos do desempenho comparam o desempenho com o dos pares, «internos» (no seio da organização) ou «externos» (GFIA similares). Os indicadores relativos são mais fáceis de estabelecer por já existem pontos de referência. Estes indicadores, contudo, apresentam o risco de pagamento de uma componente variável da remuneração ainda que a mesma não seja suportada pelo sucesso a longo prazo da unidade de negócio, do GFIA ou dos FIA por este geridos. Em períodos de bom desempenho financeiro ao nível do setor, podem levar um operador a elevar a fasquia dos seus investimentos e/ou a adotar uma mentalidade de «rebanho», uma vez que existe um incentivo para correr riscos excessivos. Em fases de abrandamento económico, em que existe a possibilidade de a maioria dos GFIA e dos FIA apresentar um mau desempenho, os indicadores relativos podem, ainda assim, conduzir a resultados positivos (e, conseqüentemente, a uma contração insuficiente da remuneração variável total do GFIA), mesmo que o desempenho absoluto seja inferior ao dos períodos anteriores.
116. Tanto as variáveis internas (por exemplo, os lucros), como as variáveis externas (por exemplo, o preço das ações) apresentam vantagens e desvantagens que devem ser cuidadosamente equacionadas. Os indicadores internos do desempenho podem incentivar a um maior envolvimento do pessoal se este sentir que as suas ações podem influenciar o resultado. Esta afirmação é especialmente válida se os indicadores do desempenho forem definidos ao nível da unidade de negócio (em vez de o serem ao

nível do GFIA). Além disso, é mais fácil introduzir elementos de ajustamento pelo risco para indicadores internos, uma vez que existe um maior acesso às técnicas internas de gestão de riscos. Por outro lado, existe o risco de tais indicadores poderem ser manipulados e distorcer os resultados a curto prazo. Os indicadores externos do desempenho são menos propensos a manipulação, apesar de poderem continuar a verificar-se tentativas de aumentar artificialmente o preço das ações (provavelmente um fator apenas relevante para os executivos de topo).

XII.III. Processo de atribuição

XII.III.I Definição e atribuição de conjuntos de componentes variáveis da remuneração

117. Os GFIA devem adotar e documentar uma política que sirva de base ao processo de atribuição, bem como assegurar a manutenção de registos sobre a determinação do conjunto global de componentes variáveis da remuneração.

XII.III.II O ajustamento pelo risco no processo de atribuição

118. Ao determinarem os conjuntos de remuneração ou os montantes individuais, os GFIA devem considerar o leque total de riscos reais e potenciais (imprevistos) associados às atividades desenvolvidas. Os indicadores do desempenho utilizados para definir o conjunto de remuneração poderão não captar total ou adequadamente os riscos assumidos, o que obriga a que sejam aplicados ajustamentos *ex-ante* que assegurem um alinhamento total da componente variável da remuneração com os riscos assumidos. Os GFIA devem aferir se os critérios de ajustamento pelo risco que estão a aplicar têm em conta riscos graves ou condições de tensão.

119. Cabe aos GFIA determinarem até que ponto são capazes de sujeitar os cálculos das remunerações variáveis a um ajustamento quantitativo pelos riscos, independentemente de o fazerem ao nível de uma unidade de negócio ou ainda de uma mesa de negociação, se existente, ou ao nível individual. Os GFIA devem ainda determinar o nível de granularidade mais adequado a cada um dos níveis.

XII.III.II.I Indicadores quantitativos para um ajustamento pelo risco ex-ante

120. Para que os seus sistemas remuneratórios sejam sãos e eficazes, os GFIA devem definir uma série de indicadores quantitativos diferentes para os seus processos de ajustamento pelo risco. Normalmente, tais indicadores devem ter por base um quadro global de ajustamento pelo risco.

121. Os lucros do GFIA, das suas unidades de negócio e dos FIA por ele geridos devem ser avaliados com base nas receitas líquidas, onde todos os custos diretos e indiretos estão incluídos. Os GFIA não devem excluir custos relacionados com as tecnologias de informação, investigação, jurídicos, de comercialização e de externalização. Devem ainda assegurar-se de que os conjuntos de remuneração não estão a ser «manipulados» para satisfazerem as exigências remuneratórias.

122. Os ajustamentos quantitativos pelo risco *ex-ante* levados a cabo pelos GFIA devem assentar, em grande medida, em critérios dos próprios GFIA, geralmente utilizados para outros fins de gestão do risco. Consequentemente, as limitações e problemas potenciais relacionados com tais indicadores também devem ser relevantes para o processo de remuneração. Os processos de ajustamento pelo

risco devem beneficiar da experiência adquirida com a gestão destes riscos noutros contextos e devem ser contestados como qualquer outro componente do processo de gestão de riscos.

XII.III.II.II Indicadores qualitativos para um ajustamento pelo risco *ex-ante*

123. Os GFIA devem tomar em consideração elementos qualitativos do risco. Podem ser realizados ajustamentos qualitativos *ex-ante* durante a definição dos conjuntos de remuneração ao nível do GFIA ou da unidade de negócio ou ainda durante a determinação ou atribuição das remunerações individuais. Os ajustamentos qualitativos pelo risco *ex-ante* são comuns ao nível coletivo e individual, ao contrário do que acontece com os ajustamentos quantitativos, que tendem a ocorrer com maior frequência ao nível coletivo.
124. Os GFIA realizam ajustamentos qualitativos pelo risco quando atribuem/determinam as remunerações individuais através de avaliações que poderão incluir explicitamente considerações de risco e controlo, tais como casos de incumprimento, violações de limitações de risco e ruturas em matéria de controlo interno (por exemplo, baseadas em resultados de auditoria interna).

XII.IV. Processo de pagamento

XII.IV.I Remuneração diferida e não diferida

125. Apesar de a remuneração ser sujeita a um processo de alinhamento através de um ajustamento pelo risco *ex-ante*, o fator de incerteza leva a que devem ser previstos ajustamentos pelo risco *ex-post* para garantir um alinhamento total dos incentivos. Este procedimento só é possível se parte da remuneração for diferida.
126. O plano de diferimento é definido por diversos componentes: (a) o horizonte temporal do diferimento, (b) a proporção da remuneração variável que é objeto de diferimento, (c) a rapidez a que o direito à remuneração é adquirido (*momento de aquisição do direito*), (d) o tempo decorrido desde o termo do período de contagem até ao pagamento da primeira quantia diferida e (e) a forma de pagamento da remuneração variável diferida. Os GFIA podem diferenciar os seus planos de diferimento através da variação destes cinco componentes. Se um destes componentes for alvo de uma aplicação mais rigorosa do que o necessário, tal poderá influenciar o escrutínio de um dos outros componentes. Em qualquer caso, a combinação dos componentes deve permitir ao GFIA dispor de um plano de diferimento relevante, onde os incentivos ao alinhamento pelos riscos de longo prazo sejam transparentes.

XII.IV.I.I Horizonte temporal e direitos adquiridos

127. O *período de diferimento* tem sempre início na altura em que a parte imediata da remuneração variável é paga, podendo ser combinada com uma componente variável paga em numerário ou sob a forma de *instrumentos*. O período termina quando a última componente variável da remuneração passa a constituir um direito adquirido. O *período de diferimento* mínimo é de três a cinco anos, salvo se o GFIA demonstrar que o ciclo de vida do FIA em causa é mais curto. Tal significa que se o FIA em causa tiver um ciclo de vida de, por exemplo, um ano, o *período de diferimento* mínimo poderá ser de um ano. O GFIA deve calcular o *período de diferimento* em função do ciclo de vida e da política de reembolso do FIA em causa e dependendo do impacto potencial do pessoal no perfil de risco do FIA. O *período de diferimento* deve ser ainda adaptado às responsabilidades e funções desempenhadas pelo pessoal e às flutuações esperadas no valor dos ativos do FIA, o que, em muitos casos, pode implicar

horizontes temporais mais extensos. O GFIA deve aplicar *períodos de diferimento* mais alargados pelo menos aos membros do *órgão da direção*.

XII.IV.I.II Momento de aquisição do direito

128. A aquisição proporcional do direito (ou pagamento) significa que, num *período de diferimento* de, por exemplo, três anos, um terço da remuneração diferida passa a constituir um direito adquirido no final de cada um dos anos $n+1$, $n+2$ e $n+3$, sendo « n » o momento em que o desempenho é avaliado para determinar a componente variável da remuneração. O anexo III inclui um esquema que apresenta um exemplo de distribuição proporcional em que 60 % da remuneração variável é diferida (primeiro esquema).
129. Em todos os casos, a aquisição de direitos não deve ocorrer mais do que uma vez por ano (e não a cada seis meses, por exemplo).

XII.IV.I.III Proporção a diferir

130. A proporção da remuneração variável que deve ser diferida varia entre 40 % e 60 %, dependendo do impacto que o membro do pessoal (ou categoria de pessoal) pode ter no perfil de risco dos FIA geridos pelo GFIA e das responsabilidades e funções desempenhadas, bem como do montante da componente variável da remuneração. Se os GFIA decidirem determinar a proporção a diferir através de uma cascata de valores absolutos (em vez de percentagens da remuneração variável total - ex., parte entre 0 e 100: 100 % inicial, parte entre 100 e 200: 50 % imediatamente e o resto em diferido, parte acima de 200: 25 % imediatamente e o resto em diferido...), numa base média ponderada, tais GFIA deverão respeitar o limiar de 40 % a 60 %.

XII.IV.I.IV Lapso temporal entre o final do período de contagem e a aquisição do direito sobre o montante diferido

131. Para assegurar uma avaliação adequada do resultado do desempenho e para realizar um ajustamento pelo risco *ex-post* adequado, a primeira porção diferida não deve ser paga imediatamente a seguir ao *período de contagem*. Para que o diferimento seja realmente eficaz relativamente aos incentivos do pessoal, a aquisição do direito sobre o primeiro montante só deve ocorrer 12 meses após a contagem.

XII.IV.II Numerário vs. Instrumentos

XII.IV.II.I Tipos de instrumentos

132. A remuneração sob a forma de *instrumentos* só deve ocorrer se não resultar em conflitos de interesses nem constituir um incentivo à assunção de riscos inconsistentes com os perfis de risco, os regulamentos ou os estatutos dos FIA relevantes. É possível que surjam conflitos de interesses relativamente ao *pessoal identificado* não diretamente envolvido na gestão de carteiras. Recompensar tais indivíduos com *instrumentos* dos FIA pode criar um conflito com a sua responsabilidade de desempenharem de forma independente as suas funções em relação aos referidos FIA.
133. No que diz respeito aos GFIA que gerem vários FIA, por forma a alinhar os interesses do *pessoal identificado* com os interesses dos FIA relevantes, sempre que possível de acordo com a organização do GFIA e com a estrutura jurídica dos FIA geridos, o *pessoal identificado* deverá receber *instrumentos* sobretudo relacionados com os FIA integrados nas suas atividades, desde que a detenção dos *instrumentos* não fique demasiado concentrada (incentivando o *pessoal identificado* a assumir

riscos excessivos). Por exemplo, se um membro do pessoal de um GFIA que gere três FIA (x, y e z) levar a cabo atividades relativas apenas ao FIA x, em princípio receberá *instrumentos* principalmente relacionados com o FIA x; contudo, se a aplicação deste princípio conduzir a uma situação em que o *pessoal identificado* tenha um interesse demasiado forte no FIA que é objeto das suas atividades, o GFIA deverá considerar alargar o espetro de *instrumentos* pagos para prevenir a assunção de riscos excessivos por parte do *pessoal identificado* em relação ao FIA relevante.

134. A disponibilidade dos *instrumentos* está dependente da estrutura jurídica dos FIA em causa, bem como dos respetivos regulamentos e estatutos. No que diz respeito aos FIA que têm a forma jurídica de um fundo corporativo, as ações ou os instrumentos vinculados a ações devem permitir alinhar os interesses dos acionistas e do pessoal. Os instrumentos vinculados a ações são aqueles cujo valor tem por base a avaliação do valor de mercado do título em causa e que têm o preço da ação como ponto de referência, por exemplo, direitos sobre a valorização de ações ou tipos de ações sintéticas.
135. No que diz respeito aos FIA que constituem fundos comuns, os *instrumentos* devem consistir em unidades de participação do FIA em causa, ou em interesses de propriedade equivalentes; para muitos desses FIA, os instrumentos vinculados a ações não são uma opção devido à sua forma jurídica. Mesmo para os fundos corporativos não cotados poderá ser difícil determinar um preço de ação que represente o valor patrimonial líquido do FIA entre dois cálculos (pelo menos anuais) do valor patrimonial líquido. Nestes casos, poderão ser utilizados instrumentos alternativos que reflitam o valor do FIA e que tenham o mesmo efeito que os instrumentos vinculados a ações.
136. Os dividendos e os juros relativos a *instrumentos* não devem ser pagos antes da aquisição dos direitos sobre os mesmos.

XII.IV.II.II Política de retenção

137. A política de remuneração do GFIA deve incluir um procedimento de retenção. Cabe ao GFIA explicar a relação da política de retenção com outras medidas de alinhamento pelo risco no contexto da política global de remuneração e a diferenciação, caso exista, entre *instrumentos* de pagamento imediato e *instrumentos* de pagamento diferido.
138. Por serem os elementos mais importantes da política de retenção, os *períodos de retenção* devem ser associados à aquisição dos direitos sobre *instrumentos*. O *período de retenção* é independente do *período de diferimento*. Tal significa que o cumprimento do requisito de um *período de diferimento* mínimo de três a cinco anos (conforme aplicável) não é afetado pelo *período de retenção*. O *período de retenção* pode ter maior ou menor duração do que o *período de diferimento* aplicado aos *instrumentos* que não são pagos imediatamente.
139. No caso dos *instrumentos* de pagamento imediato, os *períodos de retenção* são os únicos mecanismos disponíveis para destacar a diferença entre pagamentos imediatos em numerário ou sob a forma de *instrumentos* de modo a alinhar os incentivos com os interesses de mais longo prazo do GFIA, dos FIA por este geridos e dos investidores de tais FIA.
140. No que diz respeito aos *instrumentos* diferidos, os *períodos de retenção* aplicam-se após cada montante constituído como direito adquirido (o segundo esquema do anexo III ilustra estes conceitos). As autoridades competentes podem avaliar se os *períodos de retenção* propostos pelo GFIA são suficientes e adequados.

141. O *período de retenção* mínimo deve ser suficiente para alinhar os incentivos com os interesses de mais longo prazo do GFIA, dos FIA por este geridos e dos investidores de tais FIA. Vários fatores podem sugerir um período mais longo ou mais curto. Devem ser aplicados *períodos de retenção* mais longos ao pessoal com o impacto mais significativo no perfil de risco do GFIA e dos FIA por este geridos.
142. É possível que o *período de retenção* dure menos tempo do que o *período de diferimento* aplicado aos *instrumentos* que não são imediatamente pagos. Contudo, de acordo com o princípio da proporcionalidade, os GFIA de maior dimensão e complexidade devem considerar aplicar ao seu pessoal de topo *períodos de retenção* relativos a *instrumentos* pagos imediatamente mais extensos do que o *período de diferimento* aplicável aos *instrumentos* diferidos.
143. Os *instrumentos* devem ser avaliados na data da atribuição (no final do *período de contagem*) dos mesmos. O seu valor servirá de base à determinação do número inicial de *instrumentos* e a um futuro ajustamento *ex-post* do número de *instrumentos*.
144. Os *instrumentos* com pagamento imediato, mesmo com um *período de retenção* mínimo de, por exemplo, três anos, não são equivalentes a *instrumentos* diferidos. Os *instrumentos* diferidos estão sujeitos a um ajustamento pelo risco *ex-post* assente numa análise histórica do desempenho subjacente, podendo resultar numa redução do número de *instrumentos* que serão eventualmente pagos (segundo esquema do anexo III).

XII.IV.II.III Porção mínima de instrumentos e respetiva distribuição ao longo do tempo

145. O requisito disposto no número 1, alínea m), do anexo II da DGFIA de aplicar, pelo menos, 50 % (conforme aplicável) tanto à parte da componente variável da remuneração diferida como à parte da componente variável da remuneração não diferida significa que o limiar mínimo de 50 % relativo aos *instrumentos* deve ser aplicado da mesma forma à parte diferida e à parte não diferida. Por outras palavras, o GFIA deve aplicar o mesmo rácio *instrumentos*/numerário à parte da remuneração variável paga imediatamente e à parte paga em diferido.

Exemplos:

- **Boa prática:** Para uma certa categoria do seu *pessoal identificado*, o GFIA estabelece um rácio de 50 (*instrumentos*) / 50 (numerário) relativamente à remuneração variável, combinado com um plano de diferimento de 60 % (ou seja, 40 % é remuneração variável não diferida). Este procedimento resulta num pagamento imediato de 20 sob a forma de *instrumentos* (ou seja 50 % de 40) e num pagamento de 20 em numerário. A parte diferida consiste num rácio de 30 (*instrumentos*) / 30 (numerário).
- **Boa prática:** Para uma certa categoria do seu *pessoal identificado*, o GFIA estabelece um rácio de 70 (*instrumentos*) / 30 (numerário) relativamente à remuneração variável, combinado com um plano de diferimento de 40 % (ou seja, 60 % é remuneração variável não diferida). Este procedimento resulta num pagamento imediato de 42 sob a forma de *instrumentos* (ou seja 70 % de 60) e num pagamento de 18 em numerário. A parte diferida consiste num rácio de 28 (*instrumentos*) / 12 (numerário).

- **Má prática:** Se, para uma certa categoria do seu *peçoal identificado*, o GFIA estabelecer um rácio de 50 (*instrumentos*) / 50 (numerário) relativamente à remuneração variável, combinado com um plano de diferimento de 40 %, o mesmo não poderá efetuar um pagamento imediato em numerário correspondente a 50 e um pagamento sob a forma de *instrumentos* correspondente a 10, resultando num pagamento diferido de 40 sob a forma de *instrumentos*.
- **Má prática:** Se, para uma certa categoria do seu *peçoal identificado*, o GFIA estabelecer um rácio de 70 (*instrumentos*) / 30 (numerário) relativamente à remuneração variável, combinado com um plano de diferimento de 50 %, o mesmo não poderá efetuar um pagamento imediato sob a forma de *instrumentos* correspondente a 50 e um pagamento em numerário correspondente a 0, resultando num pagamento diferido de 20 sob a forma de *instrumentos* e de 30 em numerário.

146. O segundo esquema do anexo III fornece um exemplo desta distribuição equitativa de *instrumentos* pelas partes diferidas e não diferidas da remuneração.

147. No que diz respeito ao requisito de pagar, pelo menos, 50 % da remuneração variável sob a forma de *instrumentos*, a menos que a gestão do FIA represente menos de 50 % da carteira total gerida pelo GFIA, o limiar de 50 % deverá ser baseado no valor patrimonial líquido dos FIA.

XII.IV.III Incorporação *ex-post* do risco relativamente à remuneração variável

XII.IV.III.I Ajustamentos pelo risco *ex-post* explícitos

148. Um «ajustamento pelo risco *ex-post*» significa que mesmo após a atribuição de uma componente variável da remuneração e do pagamento de uma parte inicial, o GFIA ainda pode ajustar, por meio de redução, a componente variável ao longo do tempo e em função da materialização dos resultados das ações do membro do pessoal em causa.

149. Um ajustamento pelo risco *ex-post* é um mecanismo explícito de alinhamento pelo risco através do qual o GFIA ajusta a remuneração do seu pessoal por meio de cláusulas *malus* ou *clawback* (por exemplo, reduzindo a remuneração expressa em numerário ou concedendo um menor número de *instrumentos*). O ajustamento pelo risco *ex-post* deve estar sempre relacionado com o desempenho: as técnicas baseadas, por exemplo, no montante dos dividendos ou na evolução do preço das ações não são suficientes pois a relação com o desempenho do pessoal não é suficientemente direta. Por este motivo, os ajustamentos pelo risco *ex-post* são frequentemente designados «ajustamentos pelo desempenho» pelo facto de constituírem uma resposta aos riscos resultantes das ações do pessoal. Os indicadores do desempenho medidos nesta altura devem permitir ao GFIA analisar (da mesma forma que através de uma análise histórica) se o ajustamento pelo risco *ex-ante* inicial estava correto. Os GFIA devem certificar-se de que existe uma ligação entre a avaliação inicial do desempenho e a análise histórica. O grau de necessidade de um ajustamento pelo risco *ex-post* dependerá da qualidade (precisão) do ajustamento pelo risco *ex-ante*.

150. O efeito das cláusulas *malus* não deverá ser inflacionado pelo pagamento de juros artificialmente elevados (acima das taxas de mercado) sobre as partes diferidas da remuneração paga em numerário ao pessoal. Estas cláusulas afetam o *momento de aquisição do direito*, não podendo ser aplicadas após

o termo do *período de diferimento*. Em contrapartida, a cláusula *clawback* pode ser uma forma de realizar um ajustamento pelo risco *ex-post* sobre a componente variável da remuneração.

151. O GFIA deverá aplicar critérios específicos para a aplicação da cláusula *malus* (quer à parte paga em numerário, quer à parte da remuneração paga em diferido sob a forma de *instrumentos*) e da cláusula *clawback*. Tais critérios deverão incluir, por exemplo:

- a. provas de má conduta ou erro grave do membro do pessoal (por exemplo, violação do código de conduta, se existir, e de outros regulamentos internos relacionados sobretudo com os riscos);
- b. indicadores específicos de uma quebra significativa posterior no desempenho financeiro do FIA e/ou do GFIA e/ou da unidade de negócio;
- c. dados que permitam concluir se o FIA e/ou o GFIA e/ou a unidade de negócio em que o membro do pessoal trabalha sofreu uma falha significativa ao nível da gestão de risco;
- d. alterações significativas na situação financeira global do GFIA.

152. A cláusula *clawback* deve ser aplicada em caso de fraude provada ou prestação de informações enganosas. Sempre que aplicável, o GFIA deverá incluir ainda uma cláusula de *clawback* nos casos em que seja recebida remuneração em violação das disposições da DGfIA e/ou das presentes orientações.

153. O ajustamento pelo risco *ex-post* pode basear-se quer em indicadores quantitativos, quer em decisões subjetivas informadas.

154. Para que tenham o maior impacto possível nos incentivos ao pessoal, as variáveis devem medir resultados o mais perto possível do nível das decisões tomadas pelo pessoal sujeito ao ajustamento explícito *ex-post*. Por exemplo, as variáveis relacionadas com os dirigentes superiores deveriam provavelmente aplicar-se aos resultados do GFIA como um todo, ou aos resultados das unidades ou das decisões determinadas pela estratégia adotada pelos dirigentes superiores. Em contrapartida, as variáveis relacionadas com o responsável por uma unidade de negócio deveriam idealmente refletir apenas os resultados dessa mesma unidade.

XII.IV.III.II Ajustamentos implícitos

155. Quando a remuneração variável assume a forma de *instrumentos*, o pagamento final ao membro do pessoal dependerá, em parte, dos preços no mercado devido a flutuações ocorridas durante o *período de diferimento* ou de *retenção*. Este ajustamento implícito da remuneração não está relacionado com nenhuma decisão explícita do GFIA, sendo antes inerente à forma utilizada para efetuar o pagamento. Em circunstância alguma deverá a evolução do valor patrimonial líquido do FIA ou, se se tratar de um FIA cotado em bolsa, a evolução do preço das ações ser considerada suficiente como forma de ajustamento pelo risco *ex-post*. Deverá existir sempre uma forma de ajustamento pelo risco explícito da iniciativa do GFIA. No que diz respeito, em especial, ao pessoal não pertencente aos dirigentes superiores, não é necessário que exista uma relação direta entre as suas decisões e o valor do FIA.

156. Um *período de retenção* por si só não pode ser suficiente para conceber um ajustamento pelo risco *ex-post* relacionado com *instrumentos*, nem deve substituir um *período de diferimento* mais longo.

XII.IV.III.III Possibilidade de revisões em alta

157. A subida do preço de mercado dos *instrumentos* é sempre uma possibilidade, o que significa que, implicitamente, estes estão sujeitos a flutuações de valor em ambas as direções.
158. Em circunstância alguma deverá o ajustamento pelo risco *ex-post* (referente a numerário ou a *instrumentos*) conduzir a um aumento da parte diferida.

XII.V. Conformidade de certas estruturas remuneratórias com os requisitos de alinhamento pelo risco da remuneração variável, dos processos de atribuição e pagamento

159. Apesar de ser necessário avaliar individualmente todas as circunstâncias relevantes, as orientações constantes das secções XII.II (Alinhamento pelo risco da componente variável da remuneração), XII.III (Processo de atribuição) e XII.IV (Processo de pagamento) poderão ser consideradas cumpridas sempre que:
- a) o GFIA esteja obrigado a devolver todo o capital injetado pelos investidores no FIA por ele gerido e uma parte dos lucros a uma taxa de retorno mínima previamente acordada (se existir) aos investidores do FIA, antes de o *peçoal identificado* do GFIA poder receber qualquer compensação variável pela gestão do FIA em causa; e
 - b) a compensação recebida pelo *peçoal identificado* do GFIA esteja sujeita a uma cláusula *clawback* até à liquidação do FIA relevante.

XIII. Orientações relativas à divulgação

XIII.I. Divulgação externa

XIII.I.I Requisitos específicos e gerais aplicáveis à divulgação

160. Os GFIA devem considerar divulgar as informações adicionais sobre a política de remuneração exigidas ao abrigo do número 8 da *Recomendação*, na medida em que esta lhes seja aplicável. Para tal, devem ser suficientemente flexíveis para que essa divulgação possa assumir a forma de uma declaração independente sobre a política de remuneração, uma divulgação periódica nas contas anuais ou qualquer outra forma. Independentemente da forma escolhida, é importante, contudo, que as mesmas sejam divulgadas pelo GFIA de forma clara e facilmente compreensível.
161. Sem prejuízo das disposições relativas à confidencialidade e da legislação aplicável em matéria de proteção de dados, os GFIA devem divulgar informações detalhadas sobre as suas políticas e práticas de remuneração relativas aos membros do seu pessoal cujas atividades profissionais tenham um impacto significativo no perfil de risco dos FIA por estes geridos. Os GFIA devem ainda fornecer informações gerais sobre as características básicas das suas políticas e práticas globais de remuneração.
162. A divulgação das políticas e práticas de remuneração prevista na *Recomendação* pode ser realizada de forma proporcional, aplicando-se o princípio geral da proporcionalidade das remunerações ao tipo e à quantidade de informação divulgada. Os GFIA/FIA de menor dimensão ou não complexos deverão apenas fornecer informações qualitativas e informações quantitativas muito básicas, quando

relevante. Na prática, tal significa que não se espera que estes GFIA/FIA forneçam toda a informação prevista no número 8 da *Recomendação*. Os GFIA devem, contudo, divulgar os critérios que utilizaram na aplicação do princípio da proporcionalidade.

163. As informações devem ser publicadas, pelo menos, anualmente e logo que possível após a disponibilização das mesmas.
164. A divulgação de informações realizada em conformidade com a presente secção não prejudica a obrigação de divulgação de informações aos investidores potenciais referida no artigo 23.º da DGFIA.

XIII.I.II Políticas e práticas

165. O relatório de divulgação deve incluir as informações relativas ao processo de decisão utilizado na definição da política de remuneração dos indivíduos envolvidos. Tal processo pode incluir o procedimento de governação relacionado com o desenvolvimento da política de remuneração e deve incluir informações acerca dos órgãos (incluindo os respetivos mandatos e composição), tais como o comité de remuneração ou os consultores externos, que tenham desempenhado um papel significativo na determinação da política de remuneração. O GFIA deverá descrever o papel de todas as partes relevantes envolvidas na determinação da política de remuneração. Além disso, nas informações divulgadas deve incluir-se uma descrição do âmbito regional da política de remuneração do GFIA, os tipos de pessoal considerados responsáveis pela assunção de riscos significativos e os critérios utilizados na identificação deste pessoal.
166. O relatório deve incluir informação sobre a ligação entre a remuneração e o desempenho. Nessa informação, deve incluir-se uma descrição dos principais critérios usados na medição do desempenho do GFIA, das linhas de gestão de topo e dos indivíduos (*scorecards*). O GFIA deverá divulgar informações sobre a conceção e a estrutura dos processos de remuneração, nas quais se incluem as principais características e objetivos da política de remuneração, bem como sobre os métodos utilizados para assegurar que os membros do *departamento de controlo* sejam remunerados de forma independente das atividades que supervisionam. O relatório deve também incluir uma descrição das diferentes formas de remuneração variável utilizadas (nomeadamente, numerário, participações, opções, outros instrumentos de capital, e planos de incentivo a longo prazo) e a justificação da utilização destas diversas formas e da sua distribuição pelas diversas categorias de pessoal. Além disso, o relatório deve incluir uma discussão sobre os parâmetros utilizados na distribuição da remuneração diferida e não diferida pelas diferentes categorias de pessoal.
167. Os relatórios de divulgação devem ainda conter uma descrição da forma como o GFIA tem em conta os riscos atuais e futuros a que está exposto quando implementa metodologias de remuneração, bem como uma identificação desses riscos. O GFIA deve ainda descrever as medidas utilizadas para responder a esses riscos e a influência de tais medidas na remuneração. O GFIA deve ainda divulgar os métodos que utiliza para ajustar a remuneração de modo a ter em conta o desempenho de mais longo prazo - como acontece, por exemplo, através da política de diferimento, de aquisição de direitos e de ajustamento pelo desempenho.
168. Os critérios quantitativos (financeiros) e qualitativos (não financeiros) utilizados pelo GFIA para avaliar o desempenho individual e que são relevantes para a definição das políticas e práticas de remuneração (descritos na secção XII.II.IV.I - Indicadores qualitativos e quantitativos) também devem ser divulgados no relatório.

169. As informações objeto de divulgação devem ser fornecidas e são da responsabilidade do *órgão de direção*, ao qual cabe a última decisão sobre as remunerações.

XIII.II. Divulgação interna

170. A política de remuneração do GFIA deve estar acessível a todos os membros do seu pessoal. O GFIA deve assegurar que a informação relativa à política de remuneração divulgada internamente revele, pelo menos, os dados divulgados externamente. Sendo assim, de acordo com a dimensão e organização interna do GFIA e com a natureza, âmbito e complexidade das suas atividades, a informação fornecida aos membros do pessoal pode conter alguns dos elementos referidos na secção III (Divulgação) da *Recomendação*. Os membros do pessoal devem ser antecipadamente informados dos critérios que serão utilizados para determinar a sua remuneração. O processo de avaliação deve estar devidamente documentado e ser transparente para cada uma das pessoas envolvidas. Os aspetos quantitativos confidenciais relativos à remuneração do pessoal não devem estar sujeitos a divulgação interna.

Anexo I Quadro de correspondências entre a Recomendação e a DGfIA

	Recomendação	DGFIA
1.	Secção II, ponto 3.1.	Anexo II, n.º 1, a)
2.	Secção II, pontos 3.2 e 6.1.	Anexo II, n.º 1, b)
3.	Secção II, ponto 6.2.	Anexo II, n.º 1, c)
4.	Secção II, ponto 6.5.	Anexo II, n.º 1, d)
5.	Secção II, ponto 6.6.	Anexo II, n.º 1, e)
6.	Secção II, pontos 5.1 e 5.4.	Anexo II, n.º 1, g)
7.	Secção II, ponto 5.2.	Anexo II, n.º 1, alínea h)
8.	Secção II, pontos 4.1 e 4.2.	Anexo II, n.º 1, alínea j)
9.	Secção II, ponto 4.5.	Anexo II, n.º 1, alínea k)
10.	Secção II, ponto 5.3.	Anexo II, n.º 1, alínea l)
11.	Secção II, ponto 4.4.	Anexo II, n.º 1, alínea m)
12.	Secção II, ponto 4.3.	Anexo II, n.º 1, alínea n)
13.	Secção II, ponto 6.4.	Anexo II, n.º 3

Anexo II Mapeamento dos princípios de remuneração incluídos na DGFIA

Requisitos da DGFIA - Anexo II		Números das orientações relacionados com o requisito em causa	Âmbito	Eventual inaplicação do requisito com base no princípio da proporcionalidade
N.º 1, a)	A política de remuneração deve ser consentânea com uma gestão dos riscos sã e eficaz e promover essa gestão, não devendo incentivar a assunção de riscos incompatíveis com os perfis de risco, o regulamento ou os instrumentos constitutivos dos FIA por eles geridos;	78 – 81	Disposições apenas aplicáveis ao <i>peçoal identificado</i> mas fortemente recomendadas a todo o GFIA, o qual deverá poder justificar, se solicitado, a limitação da aplicação ao <i>peçoal identificado</i> .	Não
N.º 1, b)	A política de remuneração deve corresponder à estratégia empresarial e aos objetivos, valores e interesses do GFIA e dos FIA por ele geridos e respetivos investidores, e prever medidas para evitar conflitos de interesses;	78 – 81 38 – 51	Números 78 – 81 → Disposições apenas aplicáveis ao <i>peçoal identificado</i> mas fortemente recomendadas a todo o GFIA, o qual deverá poder justificar, se solicitado, a limitação da aplicação ao <i>peçoal identificado</i> . Números 38 51 →	Não

			Obrigatório para todo o GFIA.	
N.º 1, c)	O órgão de direção do GFIA, na sua função de supervisão, deve adotar e rever periodicamente os princípios gerais da política de remuneração e é responsável pela sua aplicação;	38 – 51	Obrigatório para todo o GFIA.	Não
N.º 1, d)	A aplicação da política de remuneração deve estar sujeita, no mínimo com uma periodicidade anual, a uma análise interna central e independente para verificar se cumpre as políticas e procedimentos de remuneração adotados pelo órgão de direção na sua função de supervisão;	48 – 51	Obrigatório para todo o GFIA.	Não
N.º 1, e)	Os membros do pessoal que desempenhem funções de controlo devem ser remunerados em função da realização dos objetivos associados às suas funções, independentemente do desempenho dos setores de atividade sob o seu controlo;	70 – 76	Obrigatório para todo o GFIA.	Não
N.º 1, f)	A remuneração dos altos funcionários que desempenhem funções de gestão de riscos e cumprimento deve ser diretamente supervisionada pelo comité de remuneração;	70 – 76	Obrigatório para todo o GFIA.	Não
N.º 1, g)	Caso a remuneração dependa do desempenho, o seu montante total deve ser fixado com base numa combinação da avaliação do desempenho do indivíduo e do departamento empresarial ou do FIA em causa e dos resultados	101 – 106 110 – 113	Disposições apenas aplicáveis ao <i>pessoal identificado</i> mas fortemente recomendadas a todo o GFIA.	Não

	globais do GFIA, sendo tidos em conta, na avaliação do desempenho individual, critérios de natureza financeira e não financeira;			
N.º 1, h)	A avaliação do desempenho deve processar-se num quadro plurianual adequado ao ciclo de vida dos FIA geridos pelo GFIA, a fim de assegurar que o processo de avaliação se baseie num desempenho a mais longo prazo e que o pagamento efetivo das componentes da remuneração dependentes do desempenho seja repartido ao longo de um período que tenha em conta a política de reembolso dos FIA por ele geridos e os respetivos riscos de investimento;	99 – 100 127 – 131	Disposições apenas aplicáveis ao <i>pessoal identificado</i> , sendo sempre possível a aplicação voluntária a todo o GFIA.	Não
N.º 1, i)	As remunerações variáveis garantidas devem ter caráter excecional, vigorar exclusivamente no contexto da contratação de novos efetivos e limitar-se ao primeiro ano de atividade;	Nenhum	Obrigatório para todo o GFIA.	Não
N.º 1, j)	As componentes fixas e variáveis da remuneração total devem estar adequadamente equilibradas; a componente fixa deve representar uma proporção suficientemente elevada da remuneração total para permitir a aplicação de uma política totalmente flexível de componentes variáveis da remuneração, incluindo a possibilidade de não pagamento de qualquer componente variável da remuneração;	94	Disposição apenas aplicável ao <i>pessoal identificado</i> mas fortemente recomendada a todo o GFIA.	Não

N.º 1, k)	Os pagamentos relacionados com a rescisão antecipada de contratos devem refletir o desempenho verificado ao longo do tempo e ser concebidos de forma a não recompensar o insucesso;	87 – 89	Disposições apenas aplicáveis ao <i>pessoal identificado</i> mas fortemente recomendadas a todo o GFIA, o qual deverá poder justificar, se solicitado, a limitação da aplicação ao <i>pessoal identificado</i> .	Não
N.º 1, l)	A aferição do desempenho utilizada para calcular as componentes variáveis da remuneração ou conjuntos de componentes variáveis da remuneração deve incluir um mecanismo global de ajustamento em função de todos os tipos de riscos, atuais e futuros;	107 – 109 117 – 124	Disposições apenas aplicáveis ao <i>pessoal identificado</i> mas fortemente recomendadas a todo o GFIA.	Não
N.º 1, m)	Sem prejuízo da estrutura jurídica do FIA, do seu regulamento e dos seus estatutos, uma parte substancial, de pelo menos 50 % de qualquer remuneração variável, deve consistir em unidades de participação ou ações do FIA em causa, interesses de propriedade equivalentes, instrumentos vinculados a ações ou instrumentos equivalentes não expressos em numerário, salvo se a gestão do FIA representar menos de 50 % da carteira total gerida pelo GFIA, caso em que o mínimo de 50 % não se aplica; Os instrumentos referidos na	132 – 147	Disposições apenas aplicáveis ao <i>pessoal identificado</i> , sendo sempre possível a aplicação voluntária a todo o GFIA.	Sim

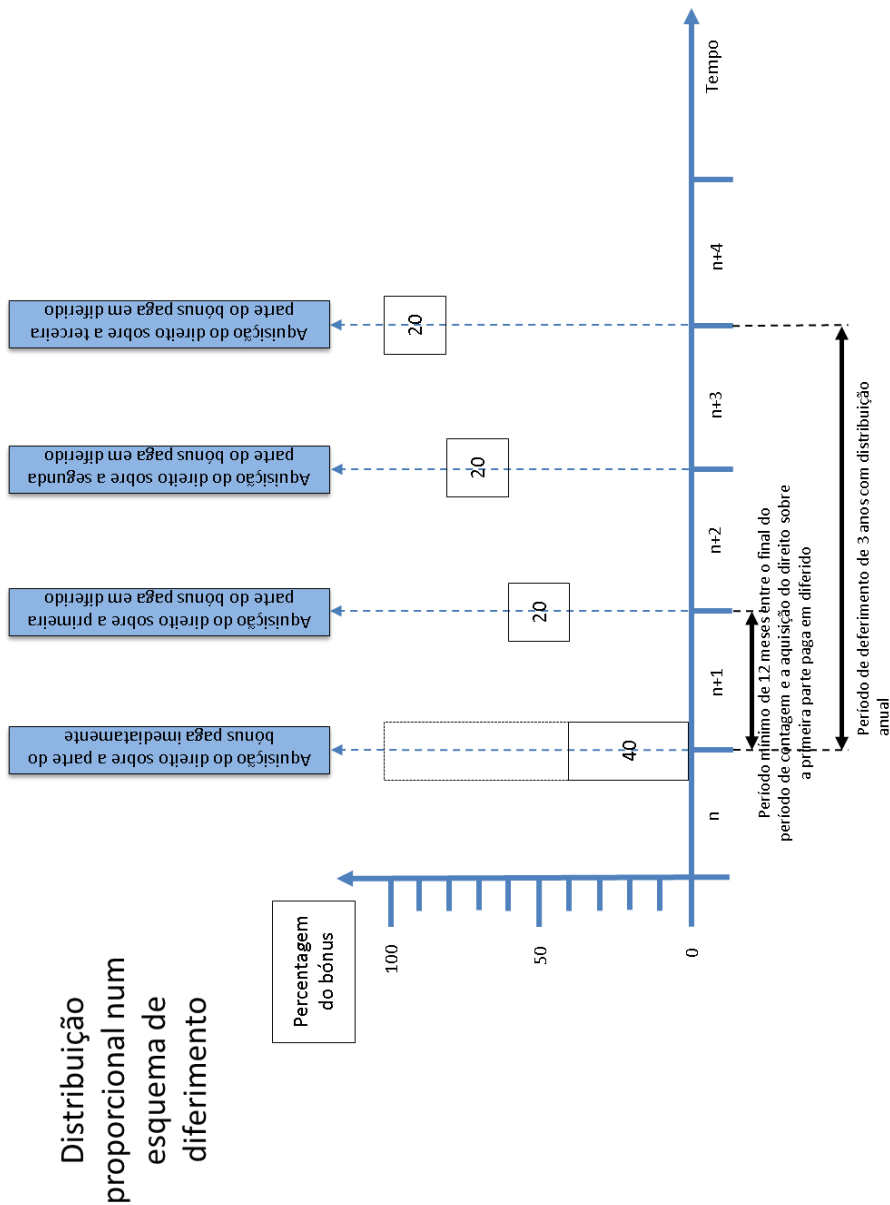
	<p>presente alínea devem estar sujeitos a uma política de retenção adequada, concebida para alinhar os incentivos com os interesses do GFIA e dos FIA por ele geridos e respetivos investidores. Os Estados-Membros ou as suas autoridades competentes podem impor restrições aos tipos e estruturas destes instrumentos ou proibir certos instrumentos, consoante o mais apropriado. A presente alínea aplica-se tanto à parte da componente variável da remuneração diferida nos termos da alínea n) como à parte da componente variável da remuneração não diferida;</p>			
N.º 1, n)	<p>O pagamento de uma parte substancial, correspondente a pelo menos 40 % da componente variável da remuneração, deve ser diferido por um período adequado em função do ciclo de vida e da política de reembolso do FIA em causa e corretamente fixado em função da natureza dos riscos do mesmo FIA.</p> <p>Esse período deverá ser de pelo menos três a cinco anos, salvo se o ciclo de vida do FIA for mais curto; os direitos à remuneração a pagar em regime diferido devem ser adquiridos numa base estritamente proporcional; no caso de uma componente de remuneração variável de valor particularmente elevado, pelo menos 60 % do respetivo montante deve ser pago em</p>	125 – 131	<p>Disposições apenas aplicáveis ao <i>pessoal identificado</i>, sendo sempre possível a aplicação voluntária a todo o GFIA.</p>	Sim

	diferido;			
N.º 1, o)	<p>A remuneração variável, incluindo a parte diferida dessa remuneração, só deve ser paga ou constituir um direito adquirido se for compatível com a situação financeira geral do GFIA e se se justificar pelo desempenho do departamento empresarial, do FIA e do indivíduo em causa;</p> <p>A regressão do desempenho, ou o desempenho negativo, do GFIA ou do FIA em causa deve determinar, em regra, uma contração significativa do total da remuneração variável, tendo em conta, quer a compensação habitual, quer as reduções nos desembolsos de montantes ganhos anteriormente, inclusive por meio de regimes de agravamento («malus») ou de recuperação («clawback»);</p>	<p>34 – 36</p> <p>117 – 124</p> <p>148 – 158</p>	<p>Disposições apenas aplicáveis ao <i>pessoal identificado</i>, sendo sempre possível a aplicação voluntária a todo o GFIA.</p>	Sim
N.º 1, p)	<p>A política de pensões deve ser conforme com a estratégia empresarial e com os objetivos, valores e interesses a longo prazo do GFIA e dos FIA por ele geridos.</p> <p>Se o empregado abandonar o GFIA antes da reforma, os benefícios discricionários de pensão devem ser retidos pelo GFIA por um período de cinco anos, sob a forma de instrumentos definidos na alínea m). No caso de um empregado que tenha atingido a situação de reforma, os benefícios discricionários de pensão devem ser pagos sob a forma de</p>	78 – 86	<p>Disposições apenas aplicáveis ao <i>pessoal identificado</i> mas fortemente recomendadas a todo o GFIA, o qual deverá poder justificar, se solicitado, a limitação da aplicação ao <i>pessoal identificado</i>.</p>	Não

	instrumentos definidos na alínea m), com um período de retenção de cinco anos;			
N.º 1, q)	Os trabalhadores devem comprometer-se a não utilizar estratégias pessoais de cobertura ou seguro tendentes a atenuar os efeitos de alinhamento pelo risco inerentes às suas modalidades de remuneração;	90 – 92	Disposições apenas aplicáveis ao <i>peçoal identificado</i> mas fortemente recomendadas a todo o GFIA, o qual deverá poder justificar, se solicitado, a limitação da aplicação ao <i>peçoal identificado</i> .	Não
N.º 1, r)	A remuneração variável não pode ser paga por intermédio de veículos ou métodos que tornem fácil evitar o cumprimento dos requisitos da presente diretiva;	15 – 18	Obrigatório para todo o GFIA.	Não
N.º 2	Os princípios estabelecidos no n.º 1 aplicam-se a todos os tipos de remuneração pagos pelo GFIA, a todos os montantes pagos diretamente pelo próprio FIA, incluindo juros transitados, e a todas as transferências de unidades de participação ou ações do FIA em benefício das categorias de pessoal, nomeadamente os órgãos de direção, os responsáveis pela assunção de riscos e funções de controlo e os empregados que afixam uma remuneração total que os integre no mesmo grupo de remuneração dos órgãos de direção e dos responsáveis pela assunção de riscos, cujas	10 – 22	Obrigatório para todo o GFIA.	Não

	atividades profissionais tenham um impacto significativo no respetivo perfil de risco ou nos perfis de risco dos FIA que gerem.			
N.º 3	<p>Os GFIA que sejam significativos em termos da sua dimensão ou da dimensão dos FIA por eles geridos, da sua organização interna e da natureza, âmbito e complexidade das suas atividades devem criar um comité de remuneração. O comité de remuneração deve ser constituído de uma forma que lhe permita formular juízos idóneos e independentes sobre as políticas e práticas de remuneração e sobre os incentivos criados para a gestão de riscos.</p> <p>O comité de remuneração deve ser responsável pela preparação das decisões relativas à remuneração, incluindo as decisões com incidências em termos de riscos e gestão dos riscos do GFIA ou do FIA em causa, que devam ser tomadas pelo órgão de direção no desempenho das suas funções de supervisão. O comité de remuneração deve ser presidido por um membro do órgão de direção que não desempenhe quaisquer funções executivas no GFIA em causa. Os membros do comité de remuneração devem ser membros do órgão de direção que não desempenhem quaisquer funções executivas no GFIA em causa.</p>	52 – 64	Obrigatório para todo o GFIA.	Sim

Anexo III Apresentação esquemática de alguns mecanismos de diferimento



Contagem vs. diferimento vs. retenção

