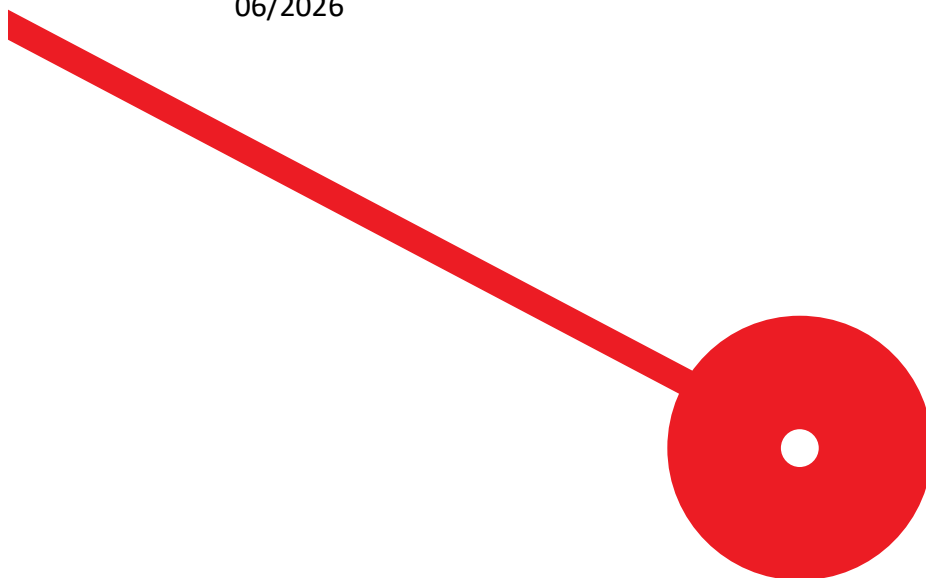




Evolução da Comunicação Institucional e do Desempenho Financeiro do Banco Comercial Português, S.A.: Uma Análise Temporal dos Relatórios Anuais

Eduarda Raquel Mota Correia

06/2026

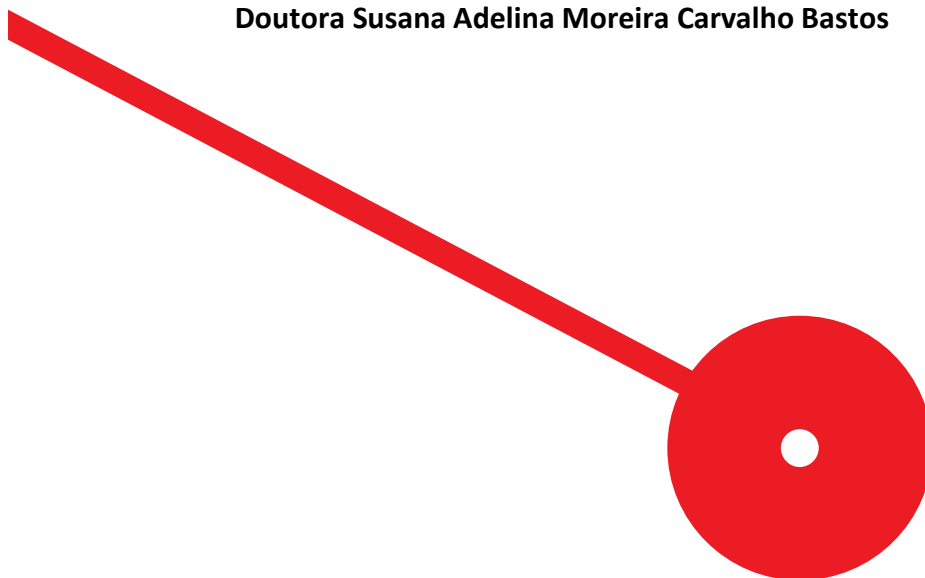




Evolução da Comunicação Institucional e do Desempenho Financeiro do Banco Comercial Português, S.A.: Uma Análise Temporal dos Relatórios Anuais

Eduarda Raquel Mota Correia

Dissertação de Mestrado apresentado ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Finanças sob orientação da Professora Doutora Susana Adelina Moreira Carvalho Bastos



Agradecimentos

Em primeiro lugar, tenho de agradecer à Professora Doutora Susana Bastos, minha orientadora, pela disponibilidade, orientação e acompanhamento prestados ao longo de todo o desenvolvimento desta dissertação. Os seus conhecimentos, sugestões e espírito crítico foram fundamentais para a concretização deste trabalho e para o meu crescimento académico.

Um agradecimento especial à equipa do Millennium BCP, que me acolheu de forma tão positiva no meu primeiro contacto com o mundo profissional. A disponibilidade, a partilha de conhecimento e a constante preocupação com a minha aprendizagem tornaram esta experiência particularmente enriquecedora, contribuindo de forma decisiva para o meu crescimento pessoal e profissional.

Aos meus pais, expresso a minha mais profunda gratidão por todo o incentivo, confiança e encorajamento demonstrados ao longo deste percurso. Foram eles que sempre me motivaram a prosseguir os meus objetivos, mesmo nos momentos mais exigentes, tornando possível a concretização desta etapa tão importante.

Às minhas irmãs agradeço por serem, mesmo sem o saberem, o meu porto seguro. O carinho, a presença e a tranquilidade que sempre me transmitiram foram fundamentais ao longo desta caminhada.

Às minhas amigas, deixo um agradecimento especial pelos momentos de descontração, amizade e companheirismo, que me permitiram encontrar o equilíbrio necessário durante este percurso e recordar que a vida vai muito além dos livros e do estudo.

Por fim, agradeço a todos aqueles que, de forma direta ou indireta, contribuíram para a realização desta dissertação e para a concretização deste importante objetivo académico.

A todos, o meu sincero agradecimento.

Resumo:

A presente dissertação analisa a evolução da comunicação institucional, do desempenho financeiro e dos prémios e reconhecimentos divulgados nos relatórios anuais do Banco Comercial Português, S.A., no período compreendido entre 2015 e 2025. O estudo tem como objetivo compreender de que forma estas dimensões se articulam na construção da legitimidade organizacional no setor bancário, caracterizado por elevada exigência regulatória e forte dependência da confiança dos *stakeholders*.

A investigação adota uma abordagem qualitativa, baseada na análise documental dos relatórios anuais da instituição. A metodologia assenta na análise de conteúdo das secções narrativas estratégicas dos relatórios anuais, complementada pela análise da evolução de indicadores financeiros, nomeadamente o lucro líquido, o *return on equity*, o rácio de capital CET1, o *cost-to-income* e o rácio de *non-performing exposures*, bem como pela identificação de prémios e reconhecimentos institucionais.

Os resultados evidenciam uma evolução estruturada ao longo do período analisado, permitindo identificar três fases distintas: uma fase inicial de recuperação e estabilização, uma fase intermédia de consolidação e transformação estratégica e uma fase recente de forte expansão da rentabilidade e afirmação institucional. Verifica-se uma relação consistente entre o desempenho financeiro e o discurso institucional, sendo que melhorias nos resultados são acompanhadas por narrativas mais assertivas e orientadas para o crescimento, enquanto contextos adversos originam discursos mais prudentes e explicativos.

Adicionalmente, observa-se um aumento significativo na frequência e diversidade dos prémios e reconhecimentos, refletindo uma estratégia de reforço da reputação e legitimação externa da instituição. De forma integrada, os resultados confirmam a relevância do modelo concetual Sinalização, Agência e Legitimidade, evidenciando que a legitimidade organizacional resulta da articulação dinâmica entre desempenho financeiro, comunicação institucional e validação externa.

Palavras-chave: Comunicação Institucional; Desempenho Financeiro; Legitimidade; Setor Bancário.

Abstract:

This dissertation examines the evolution of institutional communication, financial performance, and awards and recognitions disclosed in the annual reports of Banco Comercial Português, S.A., over the period from 2015 to 2025. The study aims to understand how these dimensions interact in the construction of organizational legitimacy within the banking sector, which is characterized by high regulatory pressure and a strong dependence on stakeholder trust.

The research adopts a qualitative approach based on the documentary analysis of the bank's annual reports. The methodology combines content analysis of strategic narrative sections with the examination of key financial indicators, namely net income, return on equity, CET1 capital ratio, cost-to-income ratio, and non-performing exposures , as well as the identification of institutional awards and recognitions.

The findings reveal a structured evolution over time, allowing the identification of three distinct phases: an initial phase of recovery and stabilization, an intermediate phase of consolidation and strategic transformation, and a recent phase marked by strong profitability growth and institutional affirmation. A consistent relationship is observed between financial performance and institutional communication, with improvements in results being associated with more assertive and growth-oriented narratives, while adverse contexts lead to more cautious and explanatory discourse.

Additionally, there is a significant increase in the frequency and diversity of awards and recognitions, reflecting a strategy aimed at strengthening reputation and external legitimacy. Overall, the results support the relevance of the conceptual framework Signaling, Agency and Legitimacy, demonstrating that organizational legitimacy emerges from the dynamic interaction between financial performance, institutional communication, and external validation.

Keywords: Institutional communication; Financial performance; Organizational legitimacy; Banking sector.

Índice geral

Capítulo - Introdução.....	1
Capítulo I – Revisão Literatura	4
1 Comunicação Institucional e Divulgação Corporativa	5
2 Narrativas nos Relatórios Anuais e Estratégias Discursivas	6
3 Setor Bancário: Risco, Transparência e Reforço Regulatório	7
4 Enquadramento Teórico da Divulgação: Sinalização, Agência e Legitimidade ...	8
4.1 Teoria da Sinalização.....	8
4.2 Teoria da Agência.....	9
4.3 Teoria da Legitimidade.....	10
5 Convergência das Teorias e Modelo Concetual	11
Capítulo II – Metodologia.....	13
6 Objetivos da Investigação.....	17
7 Modelo SAL e Articulação com os Objetivos	18
8 Estudo de Caso	20
8.1 Contextualização da Entidade	20
8.2 Objeto de Análise do Estudo de Caso	21
Capítulo III – Análise e discussão de resultados.....	23
9 Evolução do Desempenho Financeiro	24
9.1 Fase inicial de ajustamento e estabilização (2015–2017).....	27
9.2 Fase de consolidação progressiva (2018–2022)	28
9.3 Fase de forte expansão da rentabilidade e reforço da posição financeira (2023–2025)	29
10 Evolução da comunicação institucional nos relatórios anuais.....	30
10.1 Discurso de estabilização e recuperação institucional (2015–2017)	31
10.2 Discurso de consolidação e transformação estratégica (2018–2022).....	32

10.3	Discurso de afirmação estratégica e reconhecimento institucional (2023–2025)	33
11	Prêmios e reconhecimentos institucionais	35
11.1	Fase inicial: validação da recuperação e qualidade dos serviços (2015–2017)	36
11.2	Fase de consolidação: diversificação do reconhecimento e afirmação estratégica (2018–2022)	36
11.3	Fase recente: intensificação, internacionalização e sofisticação do reconhecimento (2023–2025).....	37
12	Interpretação dos resultados de acordo com o modelo SAL	38
12.1	Fase de reconstrução da legitimidade (2015–2017)	40
12.2	Fase de consolidação e alinhamento progressivo (2018–2022)	40
12.3	Fase de legitimação reforçada e alinhamento pleno (2023–2025)	41
Capítulo IV – Conclusão		42
Referências bibliográficas		49

Índice de Figuras

Figura 1- Operacionalização do modelo conceitual SAL aplicada ao Banco Comercial Português, S.A., ilustrando a articulação entre comunicação institucional, desempenho financeiro e validação externa na construção da legitimidade organizacional.....	39
---	----

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Estrutura de codificação da análise de conteúdo com base no modelo SAL	16
Tabela 2 - Evolução dos principais indicadores financeiros do Banco Comercial Português (2015–2025).....	26

Índice de Gráficos

Gráfico 1- Evolução do lucro líquido do Banco Comercial Português (2015–2025)	25
Gráfico 2 - Evolução do ROE do Banco Comercial Português (2015–2025)	25
Gráfico 3 - Evolução do Rácio NPE do Banco Comercial Português (2015–2025)	26

Lista de abreviaturas

BCP - Banco Comercial Português, S.A.

BCE - Banco Central Europeu

BdP - Banco de Portugal

CET1 - *Common Equity Tier 1*

CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

COVID-19 - Coronavirus Disease 2019

ESG - *Environmental, Social and Governance*

IFRS - *International Financial Reporting Standards*

NPE - *Non-Performing Exposures*

ROE - *Return on Equity*

S.A. - Sociedade Anónima

SAL - Sinalização, Agência e Legitimidade

UE - União Europeia

O setor bancário assume um papel central no funcionamento das economias modernas, sendo particularmente sensível à confiança dos *stakeholders* e à perceção de estabilidade financeira. Neste contexto, a forma como as instituições comunicam o seu desempenho, os seus riscos e o seu posicionamento estratégico revela-se fundamental para a construção da credibilidade e da legitimidade organizacional.

A divulgação corporativa e a comunicação institucional constituem, assim, instrumentos essenciais no setor bancário, permitindo reduzir assimetrias de informação entre gestores e *stakeholders*, reforçar mecanismos de prestação de contas e influenciar a perceção externa da organização. Para além da informação estritamente financeira, os relatórios anuais integram componentes narrativas e estratégicas que desempenham um papel relevante na interpretação dos resultados e na construção da reputação institucional.

Apesar da relevância crescente destas dimensões, subsiste na literatura uma lacuna relativamente à compreensão integrada da relação entre desempenho financeiro, comunicação institucional e mecanismos de validação externa, particularmente no contexto do setor bancário. Em especial, permanece limitada a evidência empírica sobre a forma como estas dimensões evoluem ao longo do tempo e se articulam na construção da legitimidade organizacional.

Neste enquadramento, o presente estudo tem como objetivo analisar a evolução temporal da comunicação institucional, do desempenho financeiro e dos prémios e reconhecimentos divulgados nos relatórios anuais do Banco Comercial Português, Sociedade Anónima (S.A.), procurando compreender de que forma estas dimensões se interrelacionam e contribuem para a construção da reputação e legitimidade da instituição.

Para atingir este objetivo, a investigação adota uma abordagem qualitativa, baseada na análise documental dos relatórios anuais do Banco Comercial Português, S.A., no período compreendido entre 2015 e 2025. A metodologia assenta na análise de conteúdo das secções narrativas estratégicas dos relatórios anuais, complementada pela análise da evolução dos principais indicadores financeiros e pela identificação de prémios e reconhecimentos institucionais, permitindo uma leitura integrada das diferentes dimensões em estudo.

A investigação assume a forma de um estudo de caso único, centrado numa das principais instituições do setor bancário português, caracterizada por elevada relevância sistémica,

forte exposição regulatória e significativa visibilidade no mercado. A escolha deste caso permite uma análise aprofundada e contextualizada, particularmente relevante num setor onde a confiança e a legitimidade institucional assumem um papel crítico.

A presente investigação contribui para a literatura ao propor uma análise integrada baseada no modelo Sinalização, Agência e Legitimidade (SAL), que permite interpretar os relatórios anuais não apenas como instrumentos de divulgação financeira, mas como mecanismos estratégicos de sinalização ao mercado, de redução de assimetrias de informação e de reforço da legitimidade organizacional no setor bancário.

A dissertação encontra-se estruturada em cinco capítulos. Após a presente introdução, o segundo capítulo apresenta a revisão de literatura e o enquadramento teórico, incluindo o desenvolvimento do modelo conceitual SAL. O terceiro capítulo descreve a metodologia adotada. O quarto capítulo apresenta e discute os resultados obtidos, enquanto o quinto capítulo apresenta as principais conclusões, limitações do estudo e sugestões para investigação futura.

CAPÍTULO I – REVISÃO LITERATURA

1 Comunicação Institucional e Divulgação Corporativa

A divulgação corporativa e a comunicação institucional constituem mecanismos centrais através dos quais as organizações reduzem a distância informativa entre quem gere e quem avalia a organização, influenciando a percepção de credibilidade, reputação e confiança (Fombrun & Shanley, 1990; Healy & Palepu, 2001). Na literatura de contabilidade e finanças, a divulgação é frequentemente interpretada como resposta à assimetria de informação e às necessidades de monitorização externa, sendo a transparência associada a menor incerteza e melhor funcionamento dos mercados de capitais (Healy & Palepu, 2001; Lang & Lundholm, 1993). Nesta linha, os relatórios anuais cumprem uma função estruturada enquanto instrumento formal de prestação de contas (*accountability*), combinando demonstrações financeiras com narrativas explicativas que contextualizam o desempenho, os riscos e as opções estratégicas (Healy & Palepu, 2001; Merkl-Davies & Brennan, 2008).

Para além do conteúdo quantitativo, a investigação tem demonstrado que a forma como a informação é comunicada, nomeadamente ao nível de clareza, estrutura e legibilidade, e como afeta a capacidade dos utilizadores interpretar os resultados e avaliarem o risco (Li, 2008; Loughran & McDonald, 2011). Estudos clássicos sobre legibilidade e narrativa em relatórios anuais evidenciam que relatórios menos claros podem dificultar o processamento da informação financeira, enquanto uma linguagem mais acessível tende a favorecer a compreensão, embora possa também ser utilizada estrategicamente pelas organizações (Li, 2008; Melloni et al., 2016). Esta dimensão comunicacional assume particularmente relevância em contextos de elevada incerteza, nos quais as organizações possuem incentivos para influenciar interpretações e expectativas dos *stakeholders* (Merkl-Davies & Brennan, 2008; Spence, 1978).

A comunicação institucional articula-se ainda com dimensões reputacionais e institucionais. Fombrun e Shanley (1990) demonstram que a reputação é construída pela consistência entre desempenho e comunicação, enquanto Rao (1994) sublinha que a legitimidade resulta de processos de certificação e reconhecimento social. Assim, a divulgação corporativa pode ser entendida simultaneamente como mecanismo de informação, de governação e de posicionamento institucional perante múltiplos públicos (Rao, 1994; Suchman, 1995).

2 Narrativas nos Relatórios Anuais e Estratégias Discursivas

Os relatórios anuais incluem componentes narrativas relevantes, como a mensagem do Presidente, o relatório de gestão ou a descrição do modelo de negócio, que contribuem para enquadrar o desempenho da instituição e influenciar a percepção dos diferentes *stakeholders* (Melloni et al., 2016; Merkl-Davies & Brennan, 2008). Estas secções complementam a informação financeira quantitativa, fornecendo explicações sobre resultados, riscos e prioridades estratégicas.

Em particular, estudos sobre tom discursivo evidenciam que as organizações tendem a enfatizar aspetos positivos e a atenuar resultados desfavoráveis, procurando reforçar uma imagem de controlo e resiliência institucional (Clatworthy & Jones, 2003; Melloni et al., 2016). Loughran e McDonald (2011) demonstram que a escolha lexical em relatórios financeiros influencia percepções de risco e credibilidade, salientando que a linguagem constitui um instrumento estratégico no relato corporativo.

A investigação recente tem vindo a aprofundar metodologias de análise textual aplicadas ao relato financeiro, permitindo examinar padrões de tom, complexidade linguística e ênfase temática nos relatórios anuais. Técnicas como dicionários financeiros, análise de sentimento e modelos de identificação temática têm sido utilizadas para compreender a relação entre o discurso institucional, o desempenho e a percepção de risco (Loughran & McDonald, 2011; Vu et al., 2025). No contexto bancário, estas dinâmicas assumem particular relevância devido à complexidade dos ativos financeiros e à centralidade da confiança pública. Evidências recentes sugerem que, em períodos de maior instabilidade ou exposição ao risco, os bancos tendem a reforçar narrativas orientadas para a resiliência, estabilidade e capacidade de adaptação, utilizando o discurso como instrumento estratégico de comunicação institucional (Abu-Abbas & Hassan, 2024; Huy et al., 2025).

Em paralelo, estudos recentes têm analisado a relação entre características de governação e qualidade textual dos relatórios anuais. Metwally et al. (2024), demonstram que a estrutura do conselho e a dimensão do setor bancário no Egito se encontram associadas à legibilidade dos relatórios, sugerindo que a clareza do relato está conectada a mecanismos internos de governação e a incentivos de transparência (Jensen & Meckling, 1976).

3 Setor Bancário: Risco, Transparência e Reforço Regulatório

A relevância das práticas de divulgação corporativa intensifica-se no setor bancário devido à complexidade dos instrumentos financeiros, à opacidade do risco e à importância sistémica destas instituições para a estabilidade económica (Friedrich et al., 2023; Healy & Palepu, 2001). A literatura reconhece que, em setores altamente regulados, como o bancário, a divulgação financeira constitui uma resposta às exigências de supervisão e às expectativas de confiança pública (Sapir et al., 2018; Schröder, 2022).

No contexto português, o setor bancário tem sido marcado por um reforço das exigências de supervisão e transparência institucional, enquadrado pela atuação do Banco de Portugal (BdP), do Banco Central Europeu (BCE) e da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). Estas entidades têm promovido práticas de divulgação financeira mais rigorosas e comparáveis, em consonância com as *International Financial Reporting Standards (IFRS)*, contribuindo para a harmonização da informação reportada pelas instituições financeiras (Sapir et al., 2018).

Paralelamente, a evolução recente do enquadramento europeu tem ampliado o foco da transparência para além do reporte estritamente financeiro, incorporando dimensões ambientais, sociais e de sustentabilidade (Brescia et al., 2026; Friedrich et al., 2023). A crescente atenção ao risco climático e às responsabilidades institucionais dos bancos tem impulsionado práticas de divulgação não financeira, refletindo novas exigências regulatórias e expectativas dos *stakeholders* (Brescia et al., 2026; Schröder, 2022). Estudos sobre bancos europeus indicam uma melhoria gradual na qualidade do reporte climático, embora persistam lacunas relevantes, sobretudo no que respeita à divulgação prospetiva e à incorporação de cenários de risco (Friedrich et al., 2023).

A institucionalização do relato não financeiro na Europa, impulsionada pela Diretiva 2014/95/UE e desenvolvimentos subsequentes, tem também estimulado investigação sobre os determinantes e a qualidade deste tipo de divulgação no setor bancário (Brescia et al., 2026; Schröder, 2022). Schröder (2022), analisando relatórios obrigatórios de bancos alemães, conclui que a qualidade do reporte tende a ser moderada, ainda que com evolução positiva, sendo influenciada por fatores institucionais e estruturais. Estes resultados sugerem que, no setor bancário, a divulgação não financeira funciona

simultaneamente como instrumento de transparência e como resposta estratégica às pressões institucionais e sociais (Suchman, 1995; Rao, 1994).

4 Enquadramento Teórico da Divulgação: Sinalização, Agência e Legitimidade

4.1 Teoria da Sinalização

A Teoria da Sinalização, proposta por Spence (1978), sustenta que, em contextos de assimetria de informação, as organizações recorrem à divulgação como mecanismo para transmitir sinais credíveis de qualidade e estabilidade ao mercado. Esta perspectiva assume particular relevância no setor bancário, onde a complexidade dos ativos financeiros e a opacidade do risco dificultam a avaliação externa, tornando a comunicação institucional um instrumento essencial de redução de incerteza (Healy & Palepu, 2001).

A literatura demonstra que a clareza e a legibilidade dos relatórios anuais podem funcionar como sinais associados à qualidade do desempenho e à robustez institucional (Li, 2008; Loughran & McDonald, 2011). Li (2008) evidencia que relatórios mais legíveis estão relacionados com maior persistência dos resultados, sugerindo que a forma do texto transmite informação economicamente relevante. Loughran e McDonald (2011) reforçam que o conteúdo linguístico dos relatórios financeiros influencia percepções de risco e credibilidade, evidenciando que a sinalização não se limita aos números reportados, mas inclui também a construção narrativa.

No setor bancário, estudos recentes confirmam que a comunicação pode ser utilizada estrategicamente como sinal de solidez e transparência (Abu-Abbas & Hassan, 2024; Vu et al., 2025). Abu-Abbas e Hassan (2024), analisaram bancos do Conselho de Cooperação do Golfo, mostram que instituições com maior exposição ao risco tendem a produzir relatórios mais legíveis, interpretando esta prática como um sinal destinado a mitigar preocupações dos investidores e reforçar credibilidade. De forma complementar, Vu et al. (2025) demonstram que as narrativas presentes nos relatórios anuais influenciam decisões de risco corporativo, evidenciando que o discurso institucional constitui um mecanismo relevante de sinalização.

Adicionalmente, investigação recente sugere que, em períodos de adversidade económica ou reputacional, os bancos tendem a reforçar estratégias discursivas orientadas para transmitir estabilidade e resiliência, utilizando o relatório anual como instrumento de sinalização institucional perante múltiplos *stakeholders* (Huy et al., 2025; Melloni et al., 2016).

4.2 Teoria da Agência

A Teoria da Agência, desenvolvida por Jensen e Meckling (1976), sustenta que a separação entre propriedade e controlo gera conflitos de interesse entre gestores e acionistas, originando custos de agência decorrentes das assimetrias de informação. Neste enquadramento, a divulgação corporativa assume uma função central enquanto mecanismo de prestação de contas (*accountability*), reduzindo comportamentos oportunistas e reforçando a disciplina de mercado (Jensen & Meckling, 1976; Lang & Lundholm, 1993).

Lang e Lundholm (1993) demonstram empiricamente que a qualidade da divulgação influencia a avaliação externa das organizações, enquanto Healy e Palepu (2001) evidenciam que a transparência contribui para reduzir o risco de informação e melhorar a eficiência dos mercados de capitais. No setor bancário, estas dinâmicas assumem particular relevância devido à opacidade dos ativos financeiros e à importância sistémica das instituições, tornando os relatórios anuais instrumentos essenciais de monitorização externa .

Estudos recentes confirmam que fatores de governação e incentivos institucionais influenciam diretamente a qualidade do relato bancário (Metwally et al., 2024; Schröder, 2022). Metwally et al. (2024), no contexto do setor bancário egípcio, demonstram que características do conselho de administração estão associadas à legibilidade dos relatórios anuais, sugerindo que mecanismos de governação corporativa afetam a redução de assimetrias informativas. Evidência adicional apresentada por Friedrich et al. (2023) e Healy e Palepu (2001) mostra que, em setores altamente regulados, como a banca, a divulgação desempenha também um papel disciplinador, permitindo que investidores, supervisores e analistas avaliem riscos e estratégias de gestão.

Assim, a Teoria da Agência fornece um enquadramento robusto para compreender o papel estratégico dos relatórios anuais enquanto instrumento de transparência, controlo e alinhamento de interesses no setor bancário (Jensen & Meckling, 1976; Metwally et al., 2024).

4.3 Teoria da Legitimidade

A Teoria da Legitimidade interpreta a divulgação corporativa como um mecanismo através do qual as organizações procuram assegurar aceitação social e conformidade com normas e expectativas externas (Rao, 1994; Suchman, 1995). No setor bancário, onde a reputação e a confiança pública são ativos críticos, a legitimidade institucional assume particular relevância (Fombrun & Shanley, 1990; Rao, 1994).

Fombrun e Shanley (1990) demonstram que a reputação corporativa é construída estrategicamente através da consistência entre desempenho e comunicação, reforçando a importância da divulgação como instrumento de credibilidade institucional. A literatura recente evidencia que, em resposta a pressões regulatórias e sociais, os bancos têm vindo a reforçar práticas de divulgação não financeira, particularmente em matérias como sustentabilidade e risco climático (Brescia et al., 2026; Friedrich et al., 2023).

Friedrich et al. (2023) mostram que os bancos europeus têm aumentado gradualmente a qualidade do reporte climático, embora persistam lacunas relevantes, sugerindo que a divulgação funciona como processo de legitimação em evolução. De forma semelhante, Schröder (2022) conclui que a qualidade do reporte não financeiro obrigatório no setor bancário é influenciada por determinantes institucionais e estruturais, evidenciando que a divulgação se constitui como resposta estratégica ao reforço da supervisão regulatória e às expectativas sociais.

A Teoria da Legitimidade contribui para compreender como os relatórios anuais bancários não apenas informam, mas também reforçam a aceitação institucional e a confiança dos *stakeholders* (Rao, 1994; Suchman, 1995).

5 Convergência das Teorias e Modelo Concetual

No contexto do relato anual bancário, a literatura sugere que a divulgação resulta da interação simultânea entre racionalidades informacionais, de governação e institucionais (Jensen & Meckling, 1976; Rao, 1994; Spence, 1978).

Em primeiro lugar, sob a perspectiva da sinalização, os bancos utilizam o relatório anual como instrumento para transmitir ao mercado sinais de estabilidade e qualidade, particularmente relevantes em contextos de elevada incerteza e risco sistémico (Abu-Abbas & Hassan, 2024; Spence, 1978). A legibilidade e o tom discursivo tornam-se, assim, elementos estratégicos de construção de confiança e credibilidade institucional (Li, 2008; Vu et al., 2025).

Em segundo lugar, a Teoria da Agência evidencia que os relatórios anuais cumprem uma função disciplinadora, reduzindo assimetrias informativas entre gestores e *stakeholders* e reforçando mecanismos de *accountability* (Healy & Palepu, 2001; Jensen & Meckling, 1976). No setor bancário, onde a complexidade do risco dificulta a monitorização externa, a qualidade da divulgação assume especial relevância para investidores, reguladores e analistas (Lang & Lundholm, 1993; Metwally et al., 2024).

Por fim, a Teoria da Legitimidade acrescenta uma dimensão institucional, ao demonstrar que a divulgação também responde a pressões sociais e regulatórias, assegurando conformidade e aceitação organizacional (Rao, 1994; Suchman, 1995). A crescente centralidade do reporte climático e não financeiro no setor bancário europeu evidencia que os bancos procuram alinhar-se com expectativas externas, reforçando legitimidade e reputação (Friedrich et al., 2023; Schröder, 2022).

Deste modo, a convergência teórica pode ser compreendida como uma leitura integrada em que desempenho financeiro, comunicação institucional e reconhecimentos externos funcionam como dimensões interdependentes da construção e manutenção de confiança num setor particularmente sensível ao risco e à reputação (Fombrun & Shanley, 1990; Rao, 1994). Assim, uma abordagem longitudinal permite observar se mudanças no desempenho e no contexto institucional se refletem em alterações sistemáticas no discurso e na estrutura dos relatórios anuais, possibilitando a identificação de padrões consistentes com as perspetivas da Sinalização, Agência e Legitimidade (Merkl-Davies & Brennan, 2008; Vu et al., 2025).

A metodologia adotada nesta investigação será de natureza qualitativa, assente na análise documental dos relatórios anuais do Banco Comercial Português, S.A., no período compreendido entre 2015 e 2025 (Banco Comercial Português, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025). A opção por uma metodologia qualitativa justifica-se pela natureza interpretativa do estudo, uma vez que se pretende compreender a evolução da comunicação institucional e a sua articulação com o desempenho financeiro e os reconhecimentos externos ao longo do tempo. De acordo com Creswell (2018), a investigação qualitativa é particularmente adequada quando se procura analisar fenómenos complexos no seu contexto real e interpretar significados subjacentes às práticas organizacionais. A técnica de análise de conteúdo aos relatórios e contas do Banco objeto deste estudo é fundamental para interpretar a informação veiculada nos mesmos a diversos níveis: ao nível do tom narrativo, da transparência e prestação de contas, da sinalização de qualidade e da legitimação institucional. Esta técnica teve por base a criação de um conjunto de códigos e de categorias da informação, no sentido de alcançar os objetivos definidos neste estudo ao nível do discurso narrativo do Banco.

O estudo assume a forma de um estudo de caso único, centrado no Banco Comercial Português, S.A., enquanto instituição de referência no setor bancário português. Segundo Yin et al. (2018), o estudo de caso é apropriado quando se pretende examinar um fenómeno contemporâneo inserido num contexto específico, permitindo uma análise aprofundada e contextualizada. A delimitação temporal entre 2015 e 2025 permite abranger diferentes ciclos económicos e institucionais relevantes, incluindo o período pós-reestruturação do setor bancário nacional, o impacto da pandemia Coronavirus Disease 2019 (COVID-19) e o recente contexto de reforço regulatório europeu e subida das taxas de juro.

A investigação assenta na análise de documentação institucional oficial, nomeadamente aos relatórios anuais disponibilizados pela instituição. A análise incidiu sobre as secções narrativas estratégicas dos relatórios anuais, nomeadamente a Mensagem do Presidente do Conselho de Administração e do Presidente da Comissão Executiva, o Relatório de Gestão e, sempre que pertinente, as secções relativas à sustentabilidade e à governação. O processo de análise foi desenvolvido manualmente através da leitura integral dos onze relatórios anuais referentes ao período de 2015 a 2025. A informação recolhida foi sistematizada numa matriz de análise desenvolvida em Microsoft Excel, organizada por ano e pelas quatro dimensões definidas na grelha de codificação, permitindo registar e

comparar de forma sistemática os elementos identificados em cada relatório. No que respeita à análise do desempenho financeiro, foram selecionados os indicadores lucro líquido, *Return on Equity* (ROE), rácio de capital *Common Equity Tier 1* (CET1), *Cost-to-Income* e rácio de *Non-Performing Exposures* (NPE). A escolha destes indicadores justifica-se por permitirem avaliar dimensões fundamentais da atividade bancária, nomeadamente a rentabilidade, a solvabilidade, a eficiência operacional e a qualidade dos ativos. Adicionalmente, trata-se de indicadores divulgados de forma consistente pelo Banco Comercial Português ao longo de todo o período analisado, garantindo a comparabilidade temporal dos resultados e a sua articulação com a comunicação institucional presente nos relatórios anuais. Paralelamente, foram identificados e registados todos os prémios e reconhecimentos institucionais divulgados nos relatórios anuais, permitindo analisar a evolução dos mecanismos de validação externa ao longo do período em estudo.

A técnica de análise adotada será a análise de conteúdo temática, proposta por Bardin (2011), permitindo identificar e interpretar padrões discursivos de forma sistemática. A análise foi desenvolvida mediante codificação manual, dedutiva, tendo por base a identificação de códigos e categorias previamente definidos a partir do modelo concetual SAL, complementados por categorias emergentes identificadas durante a leitura exploratória dos relatórios anuais.

Embora a grelha de análise tenha sido construída com base no enquadramento teórico e no modelo concetual SAL, a definição de algumas categorias e subcategorias resultou igualmente de um processo indutivo, emergindo da leitura exploratória dos relatórios anuais e dos padrões discursivos identificados durante a análise. A codificação realizada na matriz de análise permitiu posteriormente comparar os resultados obtidos para cada ano, identificando padrões de continuidade e mudança na comunicação institucional, no desempenho financeiro e nos mecanismos de validação externa, os quais foram posteriormente interpretados à luz do modelo concetual SAL.

CÓDIGO	CATEGORIA	SUBCATEGORIA
<i>Tom Narrativo</i>	Orientação discursiva	Discurso positivo; discurso defensivo; discurso de resiliência; discurso centrado no risco
<i>Transparência e prestação de contas</i>	Qualidade da divulgação	Explicação dos resultados; divulgação de riscos
<i>Sinalização de qualidade</i>	Comunicação do desempenho	Indicadores financeiros; rácios de solvabilidade; desempenho operacional
<i>Legitimação institucional</i>	Construção da reputação	Sustentabilidade; responsabilidade social; prêmios e reconhecimentos

Tabela 1 - Estrutura de codificação da análise de conteúdo com base no modelo SAL

Fonte: Elaboração Própria

A Tabela 1 apresenta a estrutura de codificação utilizada na análise de conteúdo dos relatórios anuais. A grelha foi organizada em quatro códigos principais, correspondentes às dimensões analíticas identificadas na revisão de literatura e no modelo concetual SAL. Cada código integra categorias e subcategorias específicas que permitiram sistematizar a análise do discurso institucional e identificar padrões relacionados com a sinalização de desempenho, a prestação de contas e os mecanismos de legitimação organizacional.

As quatro categorias de análise permitiram examinar diferentes dimensões da comunicação institucional, abrangendo o tom discursivo, os mecanismos de transparência e prestação de contas, a sinalização de desempenho financeiro e os elementos associados à legitimação institucional. Esta estrutura possibilitou uma análise sistemática dos conteúdos narrativos presentes nos relatórios anuais, assegurando a articulação entre os dados empíricos e o enquadramento teórico do modelo SAL.

A investigação incorpora ainda um procedimento de triangulação de dados, combinando a análise qualitativa do discurso com a evolução dos principais indicadores financeiros e a comunicação de prêmios e reconhecimentos institucionais. De acordo com Miles & Huberman (1994), a triangulação contribui para reforçar a robustez interpretativa da investigação, permitindo cruzar diferentes dimensões analíticas. Assim, será analisada a coerência entre desempenho financeiro, tom discursivo e intensidade da comunicação reputacional, procurando identificar padrões consistentes com as perspetivas teóricas da Sinalização, Agência e Legitimidade.

Deste modo, os relatórios anuais serão interpretados não apenas como instrumentos de reporte financeiro, mas como mecanismos estratégicos de sinalização ao mercado, de redução de assimetrias informativas e de reforço da legitimidade institucional, em consonância com o modelo conceitual que sustenta a presente investigação.

6 Objetivos da Investigação

A escolha do Banco Comercial Português, S.A. como objeto de estudo justifica-se pela sua relevância no setor bancário português, pela sua dimensão e visibilidade institucional, bem como pela consistência e acessibilidade dos relatórios anuais ao longo do período analisado. Adicionalmente, a instituição apresenta uma trajetória particularmente significativa no contexto recente do setor bancário nacional, marcada por processos de recuperação financeira, transformação estratégica e reforço da comunicação institucional, tornando-se um caso pertinente para analisar a articulação entre desempenho financeiro, narrativa institucional e legitimidade organizacional.

O objetivo principal desta investigação é analisar a evolução temporal da comunicação institucional, dos resultados financeiros e dos prémios ou reconhecimentos divulgados nos relatórios anuais do Banco Comercial Português, S.A.. Pretende-se compreender de que forma o desempenho financeiro influencia a comunicação institucional, bem como analisar a construção da reputação organizacional ao longo do período em estudo. De forma mais específica, a investigação procura:

1. Identificar e caracterizar as principais tendências na comunicação institucional presente nos relatórios anuais.
2. Avaliar a evolução dos resultados financeiros divulgados, com especial foco em indicadores como lucro líquido, margens, níveis de solvabilidade, qualidade dos ativos e eficiência operacional.
3. Relacionar o desempenho financeiro com o tom, a ênfase e os conteúdos narrativos destacados pela instituição.
4. Analisar a relevância, frequência e propósito dos prémios e reconhecimentos institucionais comunicados.
5. Examinar a coerência entre narrativa, desempenho financeiro e reputação organizacional, identificando potenciais práticas de gestão da impressão.

6. Compreender de que forma a instituição adapta a sua comunicação em períodos de desempenho positivo, negativo ou instável.

Com base nestes objetivos, definem-se as seguintes questões de investigação:

- Q1: Como evoluiu a comunicação institucional da instituição bancária ao longo do período analisado?
- Q2: De que forma a evolução do desempenho financeiro é refletida no discurso institucional apresentado nos relatórios anuais?
- Q3: Qual o papel dos prémios e reconhecimentos na construção de uma narrativa de legitimação institucional?
- Q4: Existem padrões consistentes que evidenciem uma estratégia narrativa alinhada com o desempenho financeiro?

Esta formulação assegura coerência entre a revisão de literatura, os objetivos e a metodologia qualitativa adotada.

7 Modelo SAL e Articulação com os Objetivos

No âmbito da presente dissertação, propõe-se um modelo concetual de investigação baseado na convergência de três perspetivas teóricas amplamente utilizadas na literatura sobre divulgação corporativa: a Teoria da Sinalização, a Teoria da Agência e a Teoria da Legitimidade. Este enquadramento, designado como modelo SAL (Sinalização, Agência e Legitimidade), permite interpretar os relatórios anuais enquanto instrumentos estratégicos de comunicação institucional, particularmente relevantes no setor bancário, onde a confiança dos *stakeholders* e a transparência informativa assumem um papel central.

A Teoria da Sinalização sustenta que, em contextos de assimetria de informação, as organizações recorrem à divulgação como forma de transmitir sinais credíveis de qualidade e estabilidade ao mercado (Spence, 1978). Aplicada ao setor bancário, esta perspetiva sugere que o desempenho financeiro reportado e a forma como é comunicado nos relatórios anuais podem funcionar como mecanismos de redução de incerteza e reforço da confiança dos investidores.

Complementarmente, a Teoria da Agência enfatiza que a separação entre propriedade e controlo gera conflitos de interesse e custos de agência, que podem ser mitigados através de mecanismos de prestação de contas e divulgação transparente (Jensen & Meckling, 1976). Neste sentido, os relatórios anuais assumem uma função central enquanto instrumentos de *accountability*, permitindo reduzir assimetrias informativas entre gestores, acionistas e restantes *stakeholders*.

Por sua vez, a Teoria da Legitimidade interpreta a divulgação corporativa como um meio através do qual as organizações procuram assegurar aceitação social e conformidade com expectativas institucionais externas (Suchman, 1995). No setor bancário, onde a reputação institucional e a credibilidade pública são determinantes, a comunicação institucional e os reconhecimentos externos, como prémios e certificações, constituem mecanismos relevantes de legitimação organizacional.

Deste modo, o modelo concetual SAL aplicado ao presente estudo assume que a evolução temporal dos relatórios anuais do Banco Comercial Português, S.A. reflete a articulação entre três dimensões interdependentes: (i) o desempenho financeiro e os resultados reportados, (ii) a comunicação institucional e narrativa presente nos relatórios anuais, e (iii) os prémios e reconhecimentos externos associados à reputação e legitimidade da instituição. Assim, o modelo propõe que alterações no desempenho financeiro podem influenciar o tom e a estrutura da comunicação institucional, a qual contribui, por sua vez, para o reforço da reputação corporativa e da aceitação institucional.

Este enquadramento teórico encontra-se diretamente alinhado com os objetivos da investigação anteriormente definidos, permitindo interpretá-los à luz das teorias da Sinalização, Agência e Legitimidade. Para atingir este propósito, definem-se objetivos específicos que incluem a análise da evolução dos principais indicadores financeiros, a caracterização das estratégias discursivas e narrativas presentes nos relatórios anuais, bem como a identificação de prémios e distinções institucionais enquanto instrumentos de reforço reputacional.

A estrutura do modelo concetual permite igualmente enquadrar as principais questões de investigação. Em particular, pretende-se compreender: (i) como evolui o desempenho financeiro do BCP ao longo do período analisado; (ii) de que forma a comunicação institucional nos relatórios anuais acompanha essa evolução; (iii) qual o papel dos

prémios e reconhecimentos externos na construção da reputação e legitimidade; e (iv) como estas dimensões se articulam de forma integrada no contexto bancário português.

Assim, o modelo SAL constitui o suporte conceitual da presente dissertação, permitindo interpretar os relatórios anuais não apenas como documentos financeiros, mas como instrumentos estratégicos de sinalização, prestação de contas e legitimação institucional, fundamentais para a construção e manutenção da confiança no setor bancário.

8 Estudo de Caso

8.1 Contextualização da Entidade

O Banco Comercial Português, S.A., atualmente designado comercialmente como Millennium BCP, constitui uma das principais instituições financeiras do setor bancário português. Fundado em 1985, o banco assumiu, ao longo das últimas décadas, um papel relevante no sistema financeiro nacional, tanto pela sua dimensão como pela sua presença internacional, nomeadamente em mercados como a Polónia e alguns países africanos.

Enquanto instituição cotada em bolsa e sujeita à supervisão do BCE, do BdP e da CMVM, o Millennium BCP opera num contexto de elevada exigência regulatória e escrutínio público. A sua atividade insere-se num setor caracterizado por forte sensibilidade ao risco sistémico, elevada complexidade financeira e dependência da confiança dos *stakeholders*, fatores que tornam particularmente relevante a análise da sua comunicação institucional.

O período compreendido entre 2015 e 2025 revela-se especialmente significativo na trajetória recente da instituição. Este intervalo temporal abrange a fase de consolidação após o período de instabilidade financeira que marcou o setor bancário português, o impacto da pandemia COVID-19 e o subsequente contexto de recuperação económica e subida das taxas de juro. Simultaneamente, este período coincide com um reforço progressivo das exigências regulatórias e de transparência, incluindo a crescente relevância do reporte não financeiro e das dimensões *Environmental, Social and Governance* (ESG).

Neste enquadramento, o Banco Comercial Português, S.A. apresenta-se como um caso particularmente adequado para analisar a evolução da comunicação institucional em

articulação com o desempenho financeiro e os mecanismos de legitimação organizacional.

8.2 Objeto de Análise do Estudo de Caso

O presente estudo de caso incide sobre a análise longitudinal dos relatórios anuais publicados pelo Banco Comercial Português, S.A., no período de 2015 a 2025. Estes documentos constituem o principal instrumento formal de divulgação de informação financeira e institucional da organização, integrando demonstrações financeiras, relatórios de gestão, mensagens estratégicas da administração e referências a prémios e reconhecimentos externos.

A análise centra-se em três dimensões interligadas. Em primeiro lugar, será examinada a evolução dos principais indicadores de desempenho financeiro, incluindo lucro líquido, margens, rácios de solvabilidade, qualidade dos ativos e indicadores de eficiência operacional. Esta dimensão permitirá identificar tendências económicas relevantes ao longo do período em estudo.

Em segundo lugar, será analisada a comunicação institucional presente nas secções narrativas dos relatórios anuais, com especial atenção ao tom discursivo, à ênfase temática, à explicitação de riscos e à forma como os resultados são enquadrados pela administração.

Em terceiro lugar, será avaliada a comunicação de prémios, distinções e reconhecimentos externos divulgados pela instituição, enquanto instrumentos potenciais de reforço reputacional e legitimação institucional.

O objetivo do estudo de caso consiste, assim, em analisar a coerência e articulação entre desempenho financeiro, narrativa institucional e construção reputacional, à luz do modelo concetual SAL. Procura-se identificar se alterações no contexto económico e nos resultados financeiros se refletem em mudanças sistemáticas no discurso e na estratégia comunicacional da instituição.

Deste modo, o estudo de caso não se limita à descrição da evolução económica do banco, mas propõe uma interpretação integrada da comunicação institucional enquanto

instrumento estratégico de sinalização ao mercado, redução de assimetrias informativas e reforço da legitimidade organizacional no setor bancário.

CAPÍTULO III – ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

O presente capítulo apresenta a análise e discussão dos resultados obtidos a partir da análise documental dos relatórios anuais do Banco Comercial Português, S.A., no período compreendido entre 2015 e 2025. O objetivo desta análise consiste em compreender de que forma a evolução do desempenho financeiro da instituição se articula com a comunicação institucional presente nos relatórios anuais e com a divulgação de prémios/reconhecimentos externos atribuídos ao banco ao longo do período analisado.

A interpretação dos resultados assenta na grelha de codificação apresentada no capítulo metodológico, estruturada em quatro códigos principais — tom narrativo, transparência e prestação de contas, sinalização de qualidade e legitimação institucional — e respetivas subcategorias de análise.

A seguir, apresenta-se a discussão dos resultados obtidos, iniciando pela análise da evolução do desempenho financeiro da instituição e prosseguindo com a análise da comunicação institucional e dos reconhecimentos externos divulgados nos relatórios anuais.

9 Evolução do Desempenho Financeiro

A análise do desempenho financeiro foi desenvolvida no âmbito da dimensão *Sinalização de Qualidade*, definida na grelha de codificação apresentada na metodologia, incidindo sobre os indicadores financeiros e rácios considerados relevantes para avaliar a evolução da instituição ao longo do período analisado.

A análise do desempenho financeiro do Banco Comercial Português, S.A. foi realizada com base na evolução de cinco indicadores divulgados nos relatórios anuais da instituição entre 2015 e 2025, sendo estes, lucro líquido, *return on equity* (ROE), rácio de capital CET1, *cost-to-income* e rácio de *non-performing exposures* (NPE). Estes indicadores permitem observar, de forma articulada, quatro dimensões centrais da atividade bancária, nomeadamente, a rentabilidade, a solvabilidade, a eficiência operacional e a qualidade dos ativos.

Os gráficos seguintes permitem visualizar a evolução dos principais indicadores financeiros ao longo do período analisado, evidenciando tendências distintas ao nível da rentabilidade, solvabilidade, eficiência operacional e qualidade dos ativos.

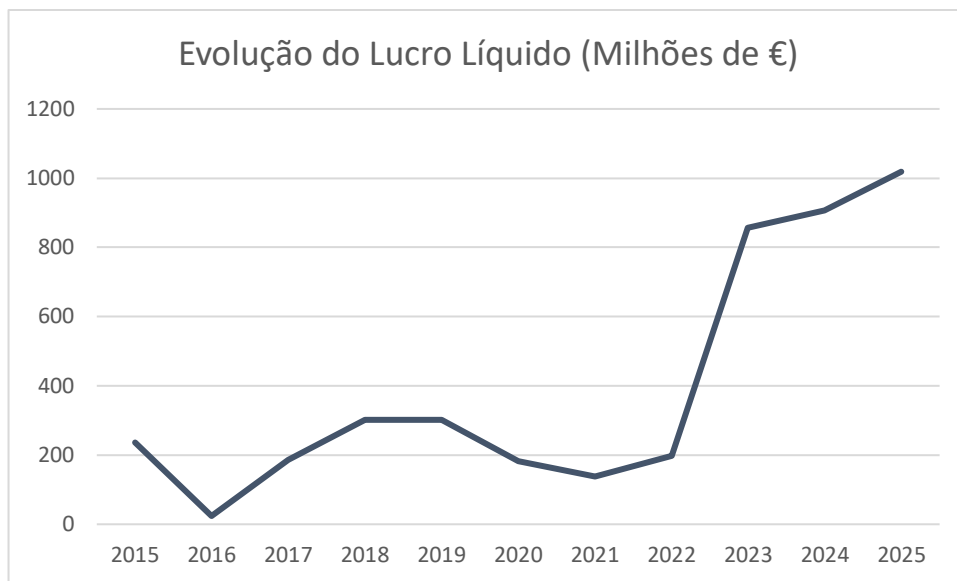


Gráfico 1- Evolução do lucro líquido do Banco Comercial Português (2015–2025)

Fonte: Elaboração Própria

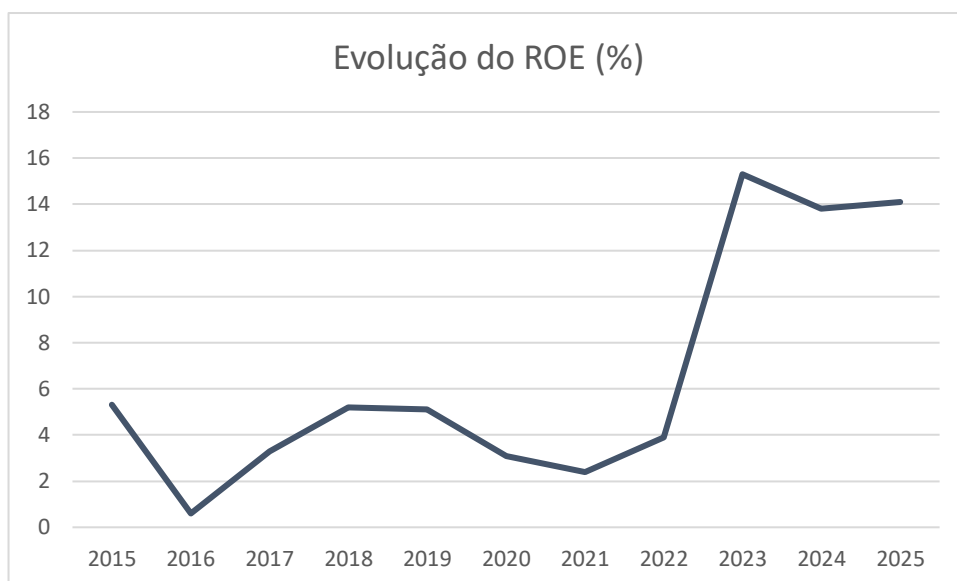


Gráfico 2 - Evolução do ROE do Banco Comercial Português (2015–2025)

Fonte: Elaboração Própria

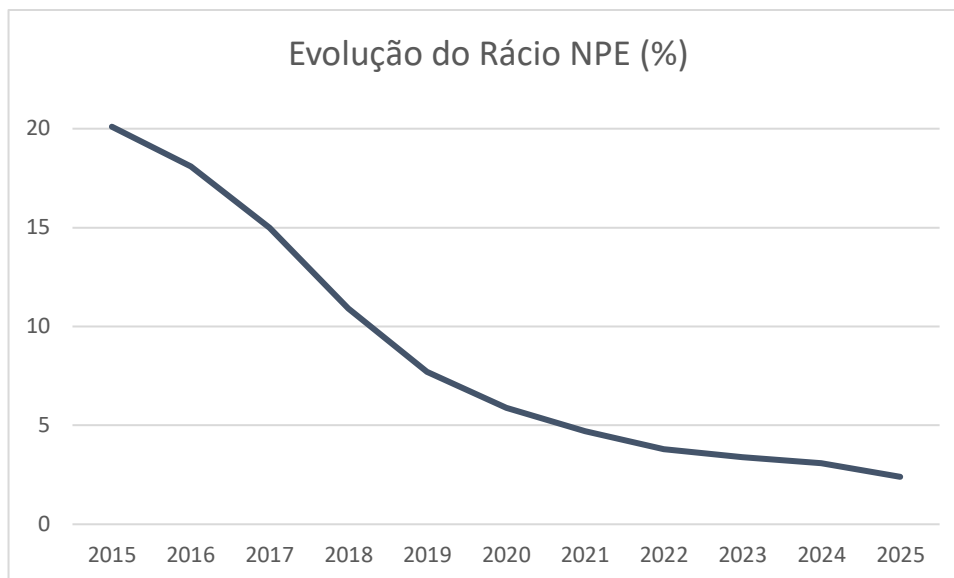


Gráfico 3 - Evolução do Rácio NPE do Banco Comercial Português (2015–2025)

Fonte: Elaboração Própria

Para complementar a leitura visual das tendências identificadas, a Tabela 2 apresenta os valores anuais dos indicadores financeiros considerados na análise.

Ano	Lucro Líquido (Milhões de €)	ROE (%)	CET1 (%)	Cost-to-Income (%)	NPE (%)
2015	235,3	5,3	10,2	43,9	20,1
2016	23,9	0,6	9,7	46,1	18,1
2017	186,4	3,3	11,9	44,1	15
2018	301	5,2	12	45,6	10,9
2019	302	5,1	12,2	47,1	7,7
2020	183	3,1	12,2	46,3	5,9
2021	138,1	2,4	11,7	43,9	4,7
2022	197	3,9	12,5	37	3,8
2023	856	15,3	15,4	31,6	3,4
2024	906,4	13,8	16,3	36,2	3,1
2025	1018,6	14,1	15,9	36,5	2,4

Tabela 2 - Evolução dos principais indicadores financeiros do Banco Comercial Português (2015–2025)

Fonte: Elaboração Própria

A leitura conjunta dos indicadores evidencia uma trajetória globalmente favorável, embora marcada por diferentes momentos de evolução financeira. Em termos analíticos, é possível identificar três fases distintas: uma fase inicial de ajustamento e estabilização (2015–2017), uma fase de consolidação e transformação estratégica (2018–2022) e uma fase de forte crescimento e reforço da rentabilidade (2023–2025).

9.1 Fase inicial de ajustamento e estabilização (2015–2017)

Os primeiros anos do período analisado refletem ainda um contexto de recuperação e reequilíbrio financeiro. Em 2015, o banco apresenta um lucro líquido de 235,3 milhões de euros e um ROE de 5,3%, mas simultaneamente evidencia fragilidades importantes ao nível da qualidade dos ativos e da posição de capital. O rácio NPE situa-se em 20,1%, valor muito elevado, revelando o peso significativo do crédito problemático, enquanto o CET1 se fixa em 10,2%, sinalizando uma estrutura de capital ainda relativamente pressionada.

Em 2016 verifica-se uma deterioração acentuada da rentabilidade, com o lucro líquido a cair para 23,9 milhões de euros e o ROE para apenas 0,6%. Esta quebra traduz um período de forte fragilidade de gerar resultados e sugere que a instituição ainda se encontrava sujeita aos efeitos do processo de reestruturação e da necessidade de continuar a absorver custos associados ao ajustamento do balanço e à melhoria da qualidade dos ativos. O *cost-to-income* aumenta para 46,1%, o que revela também uma menor eficiência operacional, na medida em que os custos absorvem uma proporção mais elevada do produto bancário.

Apesar desta quebra conjuntural na rentabilidade, os dados de 2017 mostram já sinais claros de recuperação. O lucro líquido sobe para 186,4 milhões de euros e o ROE recupera para 3,3%, ao mesmo tempo que o CET1 aumenta de forma relevante para 11,9%. Esta melhoria da posição de capital constitui um sinal importante de reforço da robustez financeira da instituição. Em paralelo, o rácio NPE desce para 15,0%, confirmando a continuação do esforço de redução do risco associado à carteira de crédito. Embora os níveis de eficiência operacional ainda não apresentem uma melhoria estrutural expressiva, a evolução observada entre 2016 e 2017 sugere o início de uma trajetória de estabilização financeira.

Esta primeira fase pode, assim, ser interpretada como um período de transição entre uma situação de maior fragilidade e uma etapa de recuperação progressiva. Apesar de persistirem alguns constrangimentos associados à qualidade do balanço e à volatilidade dos resultados, os indicadores financeiros sugerem já uma trajetória de ajustamento orientada para o reforço da solvabilidade, a melhoria da rentabilidade e a redução do crédito em incumprimento.

9.2 Fase de consolidação progressiva (2018–2022)

Entre 2018 e 2022 observa-se uma segunda fase, caracterizada por maior estabilidade e consolidação progressiva dos indicadores financeiros. Em 2018, o lucro líquido atinge 301 milhões de euros e o ROE sobe para 5,2%, valores que traduzem uma recuperação mais consistente da capacidade de gerar resultados. O CET1 fixa-se em 12,0%, reforçando a ideia de maior solidez financeira, enquanto o rácio NPE desce de forma expressiva para 10,9%, evidenciando uma melhoria contínua da qualidade dos ativos.

Em 2019, a rentabilidade mantém-se em níveis muito próximos, com um lucro líquido de 302 milhões de euros e um ROE de 5,1%. O CET1 sobe ligeiramente para 12,2%, ao passo que o NPE continua a cair, situando-se em 7,7%. Estes dados apontam para uma evolução financeiramente saudável e relativamente equilibrada, ainda que o *cost-to-income* aumente para 47,1%, sugerindo que a eficiência operacional continuava a constituir uma área de atenção.

Em termos interpretativos, 2018 e 2019 representam anos de maior normalização da atividade bancária, nos quais a instituição parece beneficiar de um enquadramento mais estável e de uma gestão do risco eficiente.

O ano de 2020 introduz, contudo, uma inflexão nesta tendência, com o lucro líquido a descer para 183 milhões de euros e o ROE para 3,1%. Esta diminuição é coerente com o impacto do contexto pandémico sobre a atividade económica e financeira, tendo provavelmente afetado a capacidade de gerar resultados e aumentado a prudência da gestão. Apesar disso, a posição de capital mantém-se estável, com o CET1 em 12,2%, e o rácio NPE continua a diminuir, atingindo 5,9%. Este comportamento é particularmente relevante, pois demonstra que, mesmo num contexto adverso, o banco preservou a sua trajetória de melhoria da qualidade dos ativos.

Em 2021, os resultados líquidos voltam a recuar, fixando-se em 138,1 milhões de euros, com um ROE de 2,4%. O CET1 desce ligeiramente para 11,7%, mas permanece em níveis compatíveis com uma posição de capital relativamente sólida. O *cost-to-income* melhora para 43,9%, sinalizando algum ganho de eficiência, enquanto o NPE volta a diminuir, para 4,7%. Este ano pode ser interpretado como uma fase intermédia de adaptação pós-crise pandémica, na qual a rentabilidade ainda não recuperara plenamente, mas a qualidade do balanço e a eficiência operacional continuavam a evoluir favoravelmente.

Já em 2022 começam a observar-se sinais de recuperação da rentabilidade da instituição. O lucro líquido sobe para 197 milhões de euros e o ROE para 3,9%, ao mesmo tempo que o CET1 aumenta para 12,5%. A melhoria mais expressiva verifica-se no *cost-to-income*, que desce para 37,0%, valor substancialmente inferior ao dos anos anteriores e revelador de um importante reforço da eficiência operacional. O NPE mantém a trajetória descendente, situando-se em 3,8%. Este conjunto de resultados mostra que, no final desta segunda fase, o banco apresentava uma estrutura financeira mais equilibrada, um perfil de risco mais controlado e uma maior capacidade de transformar a atividade em resultados.

No seu conjunto, o período 2018–2022 evidencia um movimento de consolidação assente em três tendências fundamentais: a redução contínua do risco creditício, o reforço progressivo da solvabilidade e uma melhoria gradual da eficiência. Embora a rentabilidade ainda tenha oscilado, sobretudo devido ao choque pandémico, a tendência estrutural revela um banco mais robusto e preparado para uma nova fase de crescimento.

9.3 Fase de forte expansão da rentabilidade e reforço da posição financeira (2023–2025)

A partir de 2023 observa-se uma alteração muito significativa na escala dos resultados financeiros, que marca o início de uma terceira fase de evolução. Em 2023, o lucro líquido sobe abruptamente para 856 milhões de euros, valor muito superior ao registado em todos os anos anteriores, enquanto o ROE atinge 15,3%. Esta evolução representa uma mudança estrutural na rentabilidade da instituição e evidencia um contexto particularmente favorável de gerar resultados. Em simultâneo, o CET1 aumenta para 15,4%, revelando um reforço muito expressivo da posição de capital. O *cost-to-income* desce para 31,6%, o melhor valor de toda a série até então, e o NPE reduz-se novamente, para 3,4%.

Em 2024 a trajetória positiva mantém-se com o lucro líquido a subir para 906,4 milhões de euros e o ROE permanece em níveis muito elevados, ainda que ligeiramente inferiores aos de 2023, situando-se em 13,8%. O CET1 atinge 16,3%, o valor mais elevado registado no período em análise, demonstrando uma posição de capital particularmente sólida. O *cost-to-income* aumenta para 36,2%, mas continua em níveis favoráveis quando

comparado com a generalidade do período anterior. O NPE volta a descer para 3,1%, confirmando a continuidade da melhoria da qualidade dos ativos.

Em 2025 o banco atinge o valor mais elevado de lucro líquido de todo o período, com 1.018,6 milhões de euros, e mantém um ROE muito robusto de 14,1%. Embora o CET1 recue ligeiramente para 15,9%, permanece em patamares muito elevados, e o *cost-to-income* estabiliza em 36,5%, sugerindo a manutenção de uma estrutura operacional relativamente eficiente. O rácio NPE desce para 2,4%, o valor mais baixo de toda a série, indicando uma melhoria muito significativa da qualidade do ativo face ao início do período analisado.

Esta terceira fase distingue-se, assim, por uma combinação particularmente favorável de elevada rentabilidade, reforço da capitalização, melhoria sustentada da eficiência operacional e forte redução do risco de crédito. O contraste com os primeiros anos da série é particularmente expressivo, evidenciando uma transformação profunda do desempenho financeiro da instituição ao longo da década analisada. Esta evolução constitui igualmente um contexto relevante para compreender as alterações observadas na comunicação institucional dos relatórios anuais, analisadas na secção seguinte.

10 Evolução da comunicação institucional nos relatórios anuais

A análise da comunicação institucional foi desenvolvida com base nas dimensões *Tom Narrativo* e *Transparência e Prestação de Contas* definidas na grelha de codificação apresentada na metodologia, permitindo identificar a evolução das principais orientações discursivas ao longo do período analisado.

Para além da análise dos indicadores financeiros, a presente investigação examina a evolução da comunicação institucional presente nos relatórios anuais do Banco Comercial Português, S.A., com particular incidência nas secções narrativas estratégicas. Entre estas, assume especial relevância a Mensagem Conjunta do Presidente do Conselho de Administração e do Presidente da Comissão Executiva, enquanto elemento central de enquadramento interpretativo do desempenho financeiro e das orientações estratégicas da instituição.

Esta secção desempenha um papel fundamental no relato corporativo, na medida em que permite à administração não apenas apresentar os resultados alcançados, mas também construir uma narrativa interpretativa que enquadra esses resultados no contexto económico e estratégico da organização. Assim, a análise destas mensagens permite identificar padrões discursivos e alterações no posicionamento institucional ao longo do tempo.

De forma consistente com a evolução financeira apresentada na secção anterior, a comunicação institucional evidencia uma evolução estruturada ao longo do período em análise, sendo possível identificar três fases distintas: estabilização e recuperação (2015–2017), consolidação e transformação estratégica (2018–2022) e afirmação do desempenho e reconhecimento institucional (2023–2025).

10.1 Discurso de estabilização e recuperação institucional (2015–2017)

Nos primeiros anos do período analisado, a comunicação institucional caracteriza-se por uma forte ênfase em temas relacionados com recuperação, estabilidade e reforço da confiança no setor bancário. Este enquadramento discursivo encontra-se alinhado com o contexto do sistema financeiro português, ainda marcado pelos efeitos da crise financeira e pelos processos de ajustamento do setor bancário.

Neste sentido, a narrativa institucional tende a enfatizar a ideia de mudança e recuperação. Conforme referido na mensagem da administração, “O ano de 2015 foi um ano de viragem” (Banco Comercial Português, 2015, p.7), o que evidencia uma estratégia discursiva orientada para a sinalização de uma inversão da trajetória anterior. A mesma mensagem reforça igualmente a importância da confiança e da credibilidade institucional, ao referir a “confiança que advém de termos conseguido acompanhar as exigências impostas pela União Bancária e pelas novas regras da supervisão europeia” (Banco Comercial Português, 2015, p.8).

Simultaneamente, o discurso destaca os esforços desenvolvidos na redução do risco e na melhoria da qualidade dos ativos, bem como o reforço da posição de capital. Esta comunicação procura transmitir uma imagem de controlo e estabilização, mesmo num contexto em que os indicadores financeiros ainda revelavam fragilidades, nomeadamente ao nível da rentabilidade e do elevado volume de crédito em incumprimento. Esta

orientação é explicitamente assumida pela administração ao afirmar que “2016 foi um ano chave para a construção de um Banco focado nos seus valores e preparado para o futuro” (Banco Comercial Português, 2016, p.7), reforçando a associação entre recuperação financeira e transformação organizacional.

Paralelamente, surgem referências à modernização tecnológica e à melhoria da qualidade dos serviços, apresentadas como pilares da estratégia de reposicionamento do banco. No entanto, o tom global do discurso mantém-se prudente, refletindo a necessidade de reconstruir a credibilidade institucional.

10.2 Discurso de consolidação e transformação estratégica (2018–2022)

A partir de 2018 observa-se uma evolução clara do discurso institucional, acompanhando a melhoria progressiva dos indicadores financeiros e a estabilização da atividade da instituição. Neste período, a comunicação passa a enfatizar de forma mais consistente temas como eficiência operacional, transformação digital e inovação.

Esta mudança é visível na forma como a administração enquadra os resultados e a estratégia futura. Em 2018, é referido, que o plano estratégico 2018-2021 “deu início a um novo ciclo de crescimento do Banco” (Banco Comercial Português, 2018, p.6), evidenciando uma narrativa orientada para a consolidação do desempenho e para o reposicionamento estratégico da instituição. No mesmo relatório, a administração destaca ainda que o Millennium bcp “continua a ser um dos bancos mais eficientes” (Banco Comercial Português, 2018, p.5), reforçando a valorização da eficiência operacional enquanto elemento central da comunicação.

Em 2019, o discurso assume um tom mais afirmativo, centrado na robustez do modelo de negócio e no reconhecimento externo alcançado. Neste sentido, é referido que “o percurso realizado pelo Banco tem sido genericamente reconhecido pelos diversos *stakeholders*” (Banco Comercial Português, 2019, p.7), demonstrando a crescente importância atribuída à legitimação externa e à reputação institucional.

A transformação digital surge como elemento central do discurso, sendo apresentada como um vetor estratégico fundamental para a competitividade da instituição. A

comunicação institucional destaca a modernização dos canais, a melhoria da experiência do cliente e a adoção de soluções tecnológicas inovadoras.

Contudo, o ano de 2020 marca uma inflexão mais evidente, com a comunicação institucional a refletir o impacto da pandemia. Neste sentido, é referido que “o ano de 2020 foi inesperadamente impactado por uma pandemia” (Banco Comercial Português, 2020, p.5), traduzindo um discurso mais defensivo, centrado na resiliência da instituição perante um contexto adverso. Simultaneamente, destaca-se a “agilidade e capacidade de adaptação do Millennium bcp” (Banco Comercial Português, 2020, p.5), reforçando a imagem de uma instituição capaz de responder eficazmente a contextos de elevada incerteza.

Em 2022, apesar do contexto internacional marcado pela guerra na Ucrânia e pela inflação, a comunicação institucional mantém uma narrativa focada na capacidade de adaptação e na concretização dos objetivos estratégicos. Neste sentido, a administração afirma que “o caminho percorrido e a evolução efetuada pelo Millennium bcp dão-nos confiança para afirmar que o Banco vai prosseguir com sucesso a trajetória traçada no plano estratégico” (Banco Comercial Português, 2022, p.8), evidenciando um discurso de continuidade e confiança na estratégia seguida.

De forma geral, esta fase caracteriza-se por um discurso mais estruturado e estratégico, no qual coexistem elementos de valorização do desempenho com o reconhecimento dos desafios externos, evidenciando uma maior maturidade institucional.

10.3 Discurso de afirmação estratégica e reconhecimento institucional (2023–2025)

Nos anos mais recentes, a comunicação institucional evidencia uma transformação mais acentuada, refletindo o contexto de forte crescimento da rentabilidade e de reforço da posição financeira da instituição. O discurso assume um tom mais afirmativo, centrado no desempenho alcançado e na valorização do posicionamento competitivo do banco.

Esta mudança encontra-se associada à melhoria significativa dos resultados financeiros e ao reforço dos principais indicadores de rentabilidade e capital. Em 2023, a administração destaca que “os resultados anuais do Millennium bcp confirmam o sucesso da estratégia

que tem vindo a ser implementada” (Banco Comercial Português, 2023, p.7), evidenciando uma comunicação centrada na validação do percurso estratégico desenvolvido ao longo dos anos anteriores.

Paralelamente, o discurso passa a valorizar de forma mais explícita a qualidade do modelo de negócio e a capacidade de criação de valor para os *stakeholders*. Neste sentido, a administração destaca explicitamente a evolução da instituição, referindo que “O Millennium bcp apresenta-se hoje como um banco preparado para o futuro” (Banco Comercial Português, 2023, p.7), evidenciando uma narrativa orientada para a afirmação estratégica e para a projeção da instituição no longo prazo.

Em 2024, a comunicação institucional passa a enfatizar a liderança, a inovação e a capacidade de adaptação da organização, refletindo um posicionamento mais consolidado no setor bancário. A administração refere que o desempenho do banco esteve “ancorado na capacidade comprovada de execução do plano estratégico Superação” (Banco Comercial Português, 2024, p.6), associando diretamente os resultados obtidos à eficácia da estratégia implementada. Paralelamente, observa-se um maior destaque ao reconhecimento externo, nomeadamente através da valorização de prémios e distinções, contribuindo para o reforço da reputação institucional.

No relatório de 2025, o discurso assume um tom ainda mais afirmativo, refletindo os níveis elevados de rentabilidade alcançados e a consolidação da posição competitiva do banco. A administração sublinha que “o sólido desempenho financeiro e operacional do Grupo ao longo do ano traduziu-se também em múltiplas distinções nacionais e internacionais” (Banco Comercial Português, 2025, p.6), estabelecendo uma ligação explícita entre desempenho, reconhecimento externo e reputação institucional. Adicionalmente, é referido que “a transformação digital e a inovação sustentaram o crescimento de quase 5% da base de Clientes” (Banco Comercial Português, 2025, p.6), evidenciando a continuidade da aposta na modernização como elemento diferenciador.

Esta evolução revela uma transição clara de um discurso centrado na recuperação e estabilização para uma narrativa orientada para o desempenho, a competitividade e o reconhecimento institucional.

11 Prémios e reconhecimentos institucionais

A análise dos prémios e reconhecimentos institucionais foi desenvolvida no âmbito da dimensão *Legitimação Institucional*, incidindo sobre os elementos associados à construção da reputação organizacional, sustentabilidade, responsabilidade social e reconhecimento externo.

Para além do desempenho financeiro e da comunicação institucional, a presente investigação analisa a evolução dos prémios e reconhecimentos institucionais divulgados pelo Banco Comercial Português, S.A., enquanto dimensão relevante da construção da reputação organizacional e da legitimação externa da instituição.

Os prémios e distinções assumem, neste contexto, particular relevância, na medida em que constituem formas de validação externa atribuídas por entidades independentes, nacionais e internacionais, incidindo sobre diferentes dimensões da atividade do Grupo. No setor bancário, estes reconhecimentos desempenham um papel relevante na redução da perceção de risco e no reforço da confiança dos *stakeholders*, funcionando como sinais visíveis da qualidade dos serviços, da capacidade de inovação e da solidez institucional. A relevância atribuída ao reconhecimento externo é igualmente evidenciada pela própria administração. No relatório anual de 2018, é referido que os resultados alcançados pelo Grupo têm merecido “amplo reconhecimento externo, designadamente por parte de Clientes, analistas e agências de *rating*” (Banco Comercial Português, 2018, p.7), demonstrando a importância atribuída à validação externa enquanto elemento de reforço da credibilidade institucional.

A análise longitudinal dos dados recolhidos evidencia não apenas um aumento global do número de distinções ao longo do período em estudo, mas também uma transformação progressiva da sua natureza. Em termos quantitativos, observa-se uma evolução de 25 distinções em 2015 para 51 em 2025, com uma aceleração particularmente significativa a partir de 2020. Este crescimento não se traduz apenas num aumento de visibilidade externa, mas reflete também uma ampliação das áreas em que o Grupo procura ser reconhecido, evidenciando uma estratégia de afirmação institucional mais abrangente.

11.1 Fase inicial: validação da recuperação e qualidade dos serviços (2015–2017)

Nos primeiros anos do período analisado, os prémios divulgados concentram-se predominantemente em áreas como banca digital, reputação/marca, banca comercial e investimento/mercados. Esta distribuição revela um padrão consistente com a fase de recuperação financeira e de reconstrução da credibilidade institucional do Grupo.

Os reconhecimentos obtidos neste período tendem a enfatizar a qualidade dos serviços prestados, a força da marca e os primeiros avanços em termos de digitalização. Distinções associadas à inovação tecnológica e à banca digital coexistem com prémios ligados à reputação institucional e à presença comercial, sugerindo que o banco procurava simultaneamente validar a sua capacidade operacional e reforçar a confiança do mercado.

Adicionalmente, a presença de distinções atribuídas às subsidiárias internacionais, nomeadamente Bank Millennium e Millennium bim, indica que a construção da reputação do Grupo assenta numa base geograficamente diversificada, o que contribui para mitigar riscos reputacionais associados ao mercado doméstico.

Deste modo, nesta fase inicial, os prémios assumem sobretudo a função de mecanismos de legitimação da recuperação, contribuindo para sinalizar estabilidade, fiabilidade e qualidade num contexto ainda marcado por fragilidades estruturais.

11.2 Fase de consolidação: diversificação do reconhecimento e afirmação estratégica (2018–2022)

A partir de 2018, observa-se uma evolução significativa no perfil dos prémios divulgados, acompanhando a melhoria dos indicadores financeiros e a consolidação da estratégia da instituição. Os reconhecimentos deixam de estar concentrados em áreas tradicionais e passam a abranger um conjunto mais alargado de dimensões, incluindo inovação, segurança da informação, experiência do cliente e, de forma crescente, sustentabilidade.

Esta diversificação é particularmente visível na crescente relevância de prémios associados à transformação digital, à proteção de dados e à qualidade da experiência do cliente, refletindo uma mudança no posicionamento estratégico do banco. A instituição

passa a ser reconhecida não apenas pela qualidade dos seus serviços, mas também pela sua capacidade de adaptação tecnológica e pela centralidade atribuída ao cliente.

O ano de 2020 constitui um ponto de inflexão relevante. Para além de um aumento expressivo do número de distinções, observa-se uma forte concentração em áreas relacionadas com digitalização, inovação e experiência do cliente. Este padrão é consistente com o contexto pandémico, no qual a capacidade de resposta digital e a continuidade operacional assumiram um papel crítico.

Paralelamente, torna-se progressivamente mais evidente a presença de prémios associados a sustentabilidade e critérios ESG, tanto ao nível do Millennium bcp como das suas subsidiárias internacionais. A inclusão em índices e *rankings* internacionais, bem como a obtenção de distinções específicas nesta área, indica uma crescente incorporação destas dimensões na estratégia e na comunicação institucional do Grupo.

Assim, esta fase caracteriza-se por uma transição de um reconhecimento centrado na qualidade operacional para uma validação mais ampla da transformação estratégica, evidenciando uma organização mais madura, tecnologicamente avançada e alinhada com as exigências institucionais do setor financeiro.

11.3 Fase recente: intensificação, internacionalização e sofisticação do reconhecimento (2023–2025)

Nos anos mais recentes, verifica-se uma intensificação significativa do número e da diversidade dos prémios atribuídos ao Grupo, atingindo níveis máximos no período em análise. Esta evolução reflete não apenas uma maior visibilidade externa, mas sobretudo a consolidação de um posicionamento institucional mais robusto e multifacetado.

Os prémios passam a abranger um leque muito alargado de áreas, incluindo experiência do cliente, digitalização, ESG, mercados de capitais, *private banking*, segurança digital, inovação tecnológica e governação. Esta diversidade evidencia que o reconhecimento externo do Grupo deixa de estar associado a dimensões específicas, passando a refletir um desempenho global consistente em múltiplas áreas estratégicas.

Simultaneamente, observa-se um reforço da dimensão internacional dos reconhecimentos, com a atribuição de prémios por entidades de elevada reputação global. Este aspeto é particularmente relevante, na medida em que amplia o alcance da legitimação institucional e reforça a posição do Grupo no contexto europeu e internacional.

Importa ainda destacar que o aumento do número de distinções não deve ser interpretado apenas como um fenómeno quantitativo. Pelo contrário, a crescente complexidade e sofisticação das áreas reconhecidas indicam uma evolução qualitativa do posicionamento do banco, que passa a ser validado não apenas pela sua eficiência operacional, mas também pela sua capacidade de inovação, sustentabilidade e criação de valor a longo prazo.

A relevância dos reconhecimentos externos é igualmente assumida pela administração, que refere que “o sólido desempenho financeiro e operacional do Grupo ao longo do ano traduziu-se também em múltiplas distinções nacionais e internacionais” (Banco Comercial Português, 2025, p.6), estabelecendo uma ligação explícita entre desempenho, reconhecimento externo e reputação institucional.

Deste modo, esta fase evidencia uma clara transição para um modelo de legitimação institucional abrangente, no qual os prémios funcionam como instrumentos de projeção estratégica e de consolidação da reputação organizacional.

12 Interpretação dos resultados de acordo com o modelo SAL

Os resultados apresentados nos capítulos anteriores refletem as dimensões identificadas na grelha de codificação, nomeadamente o tom narrativo, a transparência e prestação de contas, a sinalização de qualidade e a legitimação institucional. A análise integrada destas dimensões evidencia que a evolução do Banco Comercial Português, S.A., pode ser compreendida à luz do modelo SAL, demonstrando que o desempenho financeiro, a comunicação institucional e os mecanismos de validação externa atuam de forma articulada na construção da legitimidade organizacional.

O modelo SAL pressupõe que a legitimidade não resulta exclusivamente do desempenho económico das organizações, mas emerge de um processo dinâmico de alinhamento entre resultados objetivos, discurso institucional e validação externa. Neste contexto, a presente investigação demonstra que estas três dimensões evoluem de forma interdependente ao longo do período analisado, contribuindo para a construção de uma trajetória consistente de legitimação institucional.



Figura 1- Operacionalização do modelo conceitual SAL aplicada ao Banco Comercial Português, S.A., ilustrando a articulação entre comunicação institucional, desempenho financeiro e validação externa na construção da legitimidade organizacional.

Fonte: Elaboração Própria

A Figura 1 apresenta a aplicação do modelo SAL ao Banco Comercial Português, S.A., evidenciando a interdependência entre o desempenho financeiro, a comunicação institucional e os prémios e reconhecimentos na construção da legitimidade organizacional. Esta representação traduz a operacionalização empírica do modelo conceitual apresentado anteriormente, permitindo compreender de que forma estas dimensões se articulam ao longo do período em análise.

Conforme ilustrado, a legitimidade organizacional resulta da articulação entre três dimensões fundamentais. O desempenho financeiro constitui a base objetiva da legitimidade, refletindo a capacidade do banco para gerar resultados sustentáveis e criar valor económico. A comunicação institucional, materializada nas mensagens da administração, desempenha um papel central na interpretação e enquadramento desses resultados, contribuindo para a construção de uma narrativa coerente e orientada para os

stakeholders. Por sua vez, os prêmios e reconhecimentos funcionam como mecanismos de validação externa, reforçando a credibilidade da narrativa institucional através do reconhecimento por entidades independentes.

12.1 Fase de reconstrução da legitimidade (2015–2017)

No período inicial, correspondente aos anos de 2015 a 2017, observa-se uma situação de desalinhamento parcial entre desempenho, discurso e validação externa, característica de contextos de recuperação pós-crise.

Os indicadores financeiros evidenciam fragilidades, com níveis reduzidos de rentabilidade e constrangimentos associados à qualidade dos ativos. Neste contexto, a legitimidade da instituição não poderia ser sustentada exclusivamente pelos resultados económicos. Consequentemente, a comunicação institucional assume um papel preponderante, adotando um discurso orientado para a recuperação, a estabilização e o reforço da confiança, evidenciado pela utilização de expressões como “ano de viragem” (Banco Comercial Português, 2015, p. 7).

Os prêmios e reconhecimentos, nesta fase, concentram-se sobretudo na qualidade dos serviços, inovação digital e reputação da marca, funcionando como instrumentos de suporte à construção da legitimidade. Assim, a legitimidade organizacional é alcançada através de um equilíbrio entre narrativa institucional e validação externa, compensando um desempenho ainda em consolidação.

12.2 Fase de consolidação e alinhamento progressivo (2018–2022)

No período intermédio, observa-se um alinhamento progressivo entre as três dimensões do modelo SAL, refletindo uma fase de consolidação da estratégia do banco.

O desempenho financeiro evidencia melhorias consistentes, nomeadamente ao nível da redução do risco, reforço da solvabilidade e maior estabilidade dos resultados. Esta evolução permite uma maior coerência entre os resultados económicos e o discurso institucional, que passa a enfatizar a eficiência, a transformação digital e a inovação.

Paralelamente, os prêmios e reconhecimentos tornam-se mais diversificados, abrangendo áreas como inovação tecnológica, segurança digital, experiência do cliente e sustentabilidade. Esta diversificação traduz uma ampliação das fontes de legitimação externa, reforçando a credibilidade da instituição.

O contexto de pandemia, particularmente em 2020, evidencia a importância da capacidade de adaptação do banco, sendo acompanhado por um reforço do reconhecimento externo em áreas relacionadas com a digitalização e a experiência do cliente. Esta fase caracteriza-se, assim, por um alinhamento crescente entre desempenho, comunicação e validação externa.

12.3 Fase de legitimação reforçada e alinhamento pleno (2023–2025)

Nos anos mais recentes, observa-se uma situação de alinhamento pleno entre as três dimensões do modelo SAL, refletindo uma fase de forte legitimação institucional.

O desempenho financeiro atinge níveis significativamente mais elevados, particularmente ao nível da rentabilidade, criando uma base objetiva sólida para a legitimidade organizacional. A comunicação institucional evolui para um discurso mais afirmativo e estratégico, centrado no desempenho, na criação de valor e na projeção futura da instituição.

Os prêmios e reconhecimentos atingem níveis elevados em termos de frequência e diversidade, abrangendo múltiplas áreas estratégicas, incluindo sustentabilidade, mercados financeiros, inovação, experiência do cliente e governação. A forte presença de distinções atribuídas por entidades internacionais de referência reforça a dimensão global da legitimação institucional.

Nesta fase, os prêmios deixam de desempenhar apenas uma função complementar e passam a assumir um papel central na validação da estratégia e do desempenho, contribuindo para a consolidação de uma reputação institucional robusta e consistente.

Conclusão

A presente investigação permitiu analisar a evolução da comunicação institucional, do desempenho financeiro e dos prémios e reconhecimentos divulgados nos relatórios anuais do Banco Comercial Português, S.A., entre 2015 e 2025. Os resultados obtidos evidenciam que estas três dimensões evoluíram de forma articulada ao longo do período analisado, contribuindo conjuntamente para a construção e o reforço da reputação organizacional.

O estudo realizado permitiu identificar uma trajetória de transformação institucional marcada pela passagem de uma fase inicial de recuperação financeira e reconstrução da credibilidade para uma fase de consolidação estratégica e, posteriormente, para um contexto de afirmação institucional e reforço do posicionamento competitivo. Paralelamente à melhoria dos indicadores financeiros, verificou-se uma evolução da comunicação institucional, que passou de uma narrativa predominantemente centrada na estabilidade, prudência e recuperação para um discurso orientado para a criação de valor, inovação, sustentabilidade e crescimento futuro. Simultaneamente, observou-se um aumento da relevância e da diversidade dos prémios e reconhecimentos divulgados, reforçando os mecanismos de validação externa e legitimação institucional.

Questão de Investigação n.º 1 - Como evoluiu a comunicação institucional da instituição bancária ao longo do período analisado?

A análise realizada permitiu concluir que a comunicação institucional da instituição evoluiu de forma significativa ao longo do período analisado, acompanhando as diferentes fases da trajetória organizacional. Numa fase inicial, o discurso centra-se na recuperação, na estabilização e no reforço da confiança, refletindo um contexto de fragilidade e necessidade de legitimação. Posteriormente, a comunicação evoluiu para uma narrativa orientada para a transformação, eficiência e inovação, evidenciando a implementação de uma estratégia de modernização. Nos anos mais recentes, o discurso assume um carácter mais afirmativo e estratégico, focado no desempenho, na criação de valor e na projeção futura da instituição, traduzindo um contexto de maior estabilidade e confiança institucional.

Estes resultados encontram-se alinhados com os contributos de Merkl-Davies e Brennan (2008), que defendem que as narrativas presentes nos relatórios anuais constituem

instrumentos estratégicos de enquadramento do desempenho organizacional. De igual modo, corroboram as conclusões de Melloni et al. (2016), ao demonstrarem que o discurso institucional se adapta a diferentes contextos organizacionais e às necessidades de comunicação com os *stakeholders*.

Questão de Investigação n.º 2 - De que forma a evolução do desempenho financeiro é refletida no discurso institucional apresentado nos relatórios anuais?

Os resultados demonstram que a evolução do desempenho financeiro é refletida de forma consistente no discurso institucional. Observa-se uma relação clara entre os resultados económicos e o tom da comunicação, sendo que períodos de melhoria do desempenho são acompanhados por uma narrativa mais positiva e assertiva, enquanto contextos mais desafiantes conduzem a discursos mais prudentes e orientados para a explicação e contextualização dos resultados. Neste sentido, a comunicação institucional não se limita a descrever o desempenho financeiro, desempenhando antes um papel ativo na sua interpretação e legitimação junto dos *stakeholders*.

Esta relação confirma os pressupostos da Teoria da Sinalização de Spence (1978), segundo a qual as organizações utilizam a divulgação corporativa para transmitir sinais de qualidade e estabilidade ao mercado. Os resultados obtidos encontram-se igualmente alinhados com os trabalhos de Li (2008) e de Loughran e McDonald (2011), que evidenciam a relevância da comunicação narrativa na interpretação do desempenho financeiro e na formação das perceções dos *stakeholders*.

Questão de Investigação n.º 3 - Qual o papel dos prémios e reconhecimentos na construção de uma narrativa de legitimação institucional?

Conclui-se que os prémios e reconhecimentos constituem um elemento central na construção da reputação comunicada, funcionando como mecanismos de validação externa da narrativa institucional. A análise evidencia uma evolução na natureza destas distinções, passando de um foco inicial em áreas como a inovação digital e a qualidade do serviço, para uma maior diversidade que inclui sustentabilidade, mercados financeiros, governação e experiência do cliente. Nos anos mais recentes, o aumento do número e da relevância internacional dos prémios evidencia não apenas a consolidação, mas também a expansão da reputação institucional, reforçando o posicionamento do banco no contexto europeu.

Estes resultados corroboram os contributos de Rao (1994), que identifica os mecanismos de certificação e de reconhecimento externo como importantes fontes de legitimação organizacional. De igual modo, reforçam a perspectiva de Fombrun e Shanley (1990), segundo a qual a reputação organizacional resulta da interação entre desempenho, comunicação e reconhecimento externo.

Questão de Investigação n.º 4 - Existem padrões consistentes que evidenciem uma estratégia narrativa alinhada com o desempenho financeiro?

Os resultados permitem identificar padrões consistentes que evidenciam a existência de uma estratégia narrativa alinhada com o desempenho financeiro. A análise desenvolvida com base no modelo SAL demonstra que a legitimidade organizacional resulta da articulação entre desempenho financeiro, comunicação institucional e validação externa, sendo construída de forma progressiva ao longo do tempo. Este alinhamento revela-se dinâmico, refletindo a capacidade da organização para ajustar o seu discurso e mobilizar diferentes mecanismos de legitimação em função da evolução dos resultados e do contexto envolvente.

Esta evidência confirma a pertinência da integração das perspetivas da Sinalização, Agência e Legitimidade, demonstrando que os relatórios anuais desempenham simultaneamente funções de comunicação estratégica, de redução das assimetrias de informação e de reforço da legitimidade institucional, em linha com os pressupostos teóricos defendidos por Spence (1978), Jensen e Meckling (1976) e Suchman (1995).

De forma global, considera-se que os objetivos definidos para a presente investigação foram atingidos. Foi possível identificar as principais tendências de evolução da comunicação institucional, analisar a evolução dos indicadores financeiros selecionados, relacionar o desempenho financeiro com os conteúdos narrativos divulgados pela instituição, examinar o papel dos prémios e reconhecimentos na construção da reputação organizacional e identificar padrões consistentes de alinhamento entre narrativa, desempenho financeiro e legitimação institucional. Adicionalmente, verificou-se que a comunicação institucional se adapta a diferentes contextos de desempenho e às circunstâncias envolventes, evidenciando a utilização estratégica do discurso na gestão da reputação organizacional.

A análise de conteúdo, desenvolvida com base nas dimensões *Tom Narrativo*, *Transparência e Prestação de Contas*, *Sinalização de Qualidade e Legitimação Institucional*, permitiu igualmente identificar padrões consistentes na evolução da comunicação institucional, do desempenho financeiro e dos mecanismos de reconhecimento externo, evidenciando a interdependência destas dimensões na construção da reputação e da legitimidade organizacional.

De forma integrada, conclui-se que a legitimidade organizacional não constitui um estado estático, mas sim um processo contínuo e cumulativo, construído através da interação entre o desempenho financeiro, a comunicação institucional e a validação externa. Os resultados demonstram que a evolução positiva dos indicadores financeiros foi acompanhada por alterações consistentes no discurso institucional e por um reforço progressivo dos mecanismos de reconhecimento externo, evidenciando a existência de uma estratégia comunicacional alinhada com os diferentes momentos da trajetória organizacional. Esta conclusão alinha-se com a perspectiva de Suchman (1995), que concetualiza a legitimidade como um processo dinâmico de construção e manutenção da aceitação social das organizações.

O estudo realizado demonstra que os relatórios anuais desempenham funções que ultrapassam o mero reporte financeiro, assumindo simultaneamente um papel de sinalização ao mercado, de redução das assimetrias de informação através da transparência e da prestação de contas e de reforço da legitimidade institucional.

Neste sentido, a presente investigação contribui para a literatura sobre divulgação corporativa e legitimidade organizacional ao demonstrar empiricamente a utilidade do modelo SAL na interpretação dos relatórios anuais enquanto instrumentos simultâneos de sinalização ao mercado, de redução de assimetrias de informação através da transparência e prestação de contas e de reforço da legitimidade institucional. Adicionalmente, evidencia o papel dos prémios e reconhecimentos como mecanismos de validação externa frequentemente subvalorizados na análise da reputação organizacional.

Adicionalmente, os resultados contribuem para aprofundar a lacuna identificada na literatura relativamente à compreensão integrada da relação entre desempenho financeiro, comunicação institucional e mecanismos de validação externa no contexto do setor bancário.

Em termos teóricos, os resultados obtidos evidenciam a aplicabilidade do modelo SAL ao contexto do setor bancário português. A análise desenvolvida demonstra que a legitimidade organizacional resulta da articulação dinâmica entre desempenho financeiro, comunicação institucional e validação externa, confirmando a relevância das perspetivas da Sinalização, Agência e Legitimidade para interpretar a evolução institucional do Banco Comercial Português ao longo do período analisado.

Do ponto de vista prático, os resultados sugerem que as organizações devem assegurar a coerência entre desempenho financeiro, comunicação institucional e mecanismos de validação externa, adotando uma abordagem integrada na gestão da sua reputação. A utilização estratégica de prémios e reconhecimentos revela-se particularmente relevante, contribuindo para reforçar a credibilidade da comunicação, sobretudo em contextos de mudança ou incerteza.

Limitações do Estudo

Não obstante os contributos apresentados, importa reconhecer algumas limitações do presente estudo. Em primeiro lugar, a investigação adota a metodologia de estudo de caso único, centrada no Banco Comercial Português, S.A., o que limita a generalização dos resultados a outras instituições bancárias ou a outros setores de atividade. Consequentemente, os resultados obtidos refletem as especificidades do caso em análise, não permitindo validar a aplicabilidade do modelo conceitual SAL em outras instituições bancárias ou em diferentes contextos organizacionais.

Em segundo lugar, a utilização de relatórios anuais como principal fonte de dados implica a análise de informação de natureza institucional, potencialmente influenciada por estratégias de comunicação e gestão da impressão. Por último, a análise de conteúdo envolve inevitavelmente um grau de subjetividade interpretativa, o que poderá influenciar a classificação e interpretação de determinados elementos discursivos, apesar da utilização de uma grelha de codificação estruturada.

Sugestões para investigações futuras

Neste sentido, futuras investigações poderão alargar o âmbito de análise a outras instituições do setor bancário ou a diferentes setores de atividade, permitindo uma comparação mais abrangente dos resultados. A incorporação de fontes adicionais, como

entrevistas a *stakeholders* ou análise de percepções externas, poderá contribuir para uma compreensão mais aprofundada da construção da legitimidade organizacional. Por fim, a aplicação do modelo SAL em diferentes contextos poderá reforçar a sua validade e utilidade analítica.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abu-Abbas, B. M., & Hassan, M. K. (2024). Readability and banks' risk-taking behavior: Evidence from GCC. *Research in International Business and Finance*, 70, 102367. <https://doi.org/10.1016/J.RIBAF.2024.102367>
- Banco Comercial Português, S. A. (2015). *Relatório e Contas 2015*. <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2015/RCBCP2015PT.pdf>
- Banco Comercial Português, S. A. (2016). *Relatório e Contas 2016*. <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/RCBCP2016PT.pdf>
- Banco Comercial Português, S. A. (2017). *Relatório e Contas 2017*. <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2017/RCBCP2017.pdf>
- Banco Comercial Português, S. A. (2018). *Relatório & Contas 2018*. <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2018/RCBCP2018PT.pdf>
- Banco Comercial Português, S. A. (2019). *Relatório & Contas 2019*. https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2019/RCBCP2019_PT_080520.pdf
- Banco Comercial Português, S. A. (2020). *Relatório & Contas 2020*. <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2020/RCBCP2020.pdf>
- Banco Comercial Português, S. A. (2021). *Relatório & Contas 2021*. https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2021/RCBCP2021_29032022.pdf
- Banco Comercial Português, S. A. (2022). *Relatório & Contas 2022*. <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2022/Relatorio-Grupo-BCP-2022.pdf>
- Banco Comercial Português, S. A. (2023). *Relatório e Contas 2023*. https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2023/000432-2023-12-31_pt.xhtml

- Banco Comercial Português, S. A. (2024). *Relatório Anual 2024*. <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2024/RABCP2024Vol1PT.pdf>
- Banco Comercial Português, S. A. (2025). *Relatório Anual 2025*. <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2025/RCBCP2025PT.pdf>
- Bardin, L. (2011). *Análise de conteúdo*. Edições 70.
- Brescia, V., Degregori, G., Chmet, F., & Secinaro, S. (2026). Climate-Related Disclosure in European Banking: Stakeholder Capitalism Between Sustainability and Financial Imperatives. *Business Strategy and the Environment*, 35(1), 36–56. <https://doi.org/10.1002/BSE.70170>
- Clatworthy, M., & Jones, M. J. (2003). Financial reporting of good news and bad news: evidence from accounting narratives. *Accounting and Business Research*, 33(3), 171–185. <https://doi.org/10.1080/00014788.2003.9729645>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. SAGE Publications.
- Fombrun, C., & Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 33(2), 233–258. <https://doi.org/10.2307/256324>
- Friedrich, T. J., Velte, P., & Wulf, I. (2023). Corporate climate reporting of European banks: Are these institutions compliant with climate issues? *Business Strategy and the Environment*, 32(6), 2817–2834. <https://doi.org/10.1002/BSE.3272>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Huy, T. P., Bich, Q. T., Mai, V. N. T., Tuong, V. Do, & Khanh, L. N. T. (2025). Management impression and bank's performance with NLP for chairperson's statement. *European Journal of Government and Economics*, 14(2), 185–218. <https://doi.org/10.17979/EJGE.2025.14.2.11713>

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Lang, M., & Lundholm, R. (1993). Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 246. <https://doi.org/10.2307/2491273>
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2–3), 221–247. <https://doi.org/10.1016/J.JACCECO.2008.02.003>
- Loughran, T., & McDonald, B. (2011). When is a Liability not a Liability? Textual Analysis, Dictionaries, and 10-Ks. *Journal of Finance*, 66, 35–65. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2010.01625.x>
- Melloni, G., Stacchezzini, R., & Lai, A. (2016). The tone of business model disclosure: an impression management analysis of the integrated reports. *Journal of Management and Governance*, 20(2), 295–320. <https://doi.org/10.1007/S10997-015-9319-Z/METRICS>
- Merkel-Davies, D. M., & Brennan, N. M. (2008). Discretionary Disclosure Strategies in Corporate Narratives: Incremental Information or Impression Management? *Journal of Accounting Literature*, 26, 116–196. <https://papers.ssrn.com/abstract=1089447>
- Metwally, A. B. M., El-Deeb, M. S., & Ahmed, E. A. (2024). Evaluating Board Characteristics' Influence on the Readability of Annual Reports: Insights from the Egyptian Banking Sector. *Journal of Risk and Financial Management* 2024, Vol. 17, 17(11). <https://doi.org/10.3390/JRFM17110500>
- Miles, M. B., & Huberman, A. M. (1994). Qualitative Data Analysis: A Methods Sourcebook. *SAGE Publications, Inc*, XII–384. <https://us.sagepub.com/en-us/nam/qualitative-data-analysis/book246128>
- Rao, H. (1994). The Social Construction of Reputation: Certification Contests, Legitimation, and the Survival of Organizations in the American Automobile Industry: 1895–1912. *Strategic Management Journal*, 15(S1), 29–44. <https://doi.org/10.1002/SMJ.4250150904>

- Sapir, A. ; Véron, N. ; & Wolff, G. B. (2018). *Making a reality of Europe's Capital Markets Union*. (07). <https://www.econstor.eu/handle/10419/208016>
- Schröder, P. (2022). Mandatory non-financial reporting in the banking industry: assessing reporting quality and determinants. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2073628>
- Spence, M. (1978). Job Market Signaling. *Uncertainty in Economics*, 281–306. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Vu, L. P. T., Mai, A. N., Nguyen, T. H., Nguyen, T. H., Nguyen, T. T., & Bui, Q. T. (2025). Do narrative-related disclosures in annual reports influence corporate risk-taking? Insights from an emerging economy. *International Review of Economics & Finance*, 103, 104489. <https://doi.org/10.1016/J.IREF.2025.104489>
- Yin, R. K., Calvin, Y., & Mali, G. (2018). *Case Study Research and Applications: Design and Methods*. SAGE Publications. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1563>