



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Remuneração dos Administradores das Sociedades Anónimas
Análise do Artigo 399º do Código das Sociedades Comerciais

Ana Isabel Tavares Gonçalves

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2017

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Remuneração dos Administradores das Sociedades Anónimas
Análise do Artigo 399º do Código das Sociedades Comerciais

Ana Isabel Tavares Gonçalves

Dissertação de Mestrado na área de Direito e Gestão,
sob orientação da Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2017

*“Prefiram a minha instrução à prata,
e o conhecimento ao ouro puro,
pois a sabedoria é mais preciosa do que rubis”*

Provérbios 8:10-11, *Antigo Testamento*

Agradecimentos

Ao meu Pai, o meu mais sincero agradecimento, pelo carinho, pelo apoio incondicional e por me ter ajudado a tornar-me a pessoa que sou e a alcançar o que consegui até hoje.

Ao meu Tio, com quem pude partilhar os momentos bons e menos bons e de quem sempre recebi os melhores conselhos.

Às minhas amigas Sofia, Marta, Luísa e Ana, que me acompanham desde a licenciatura.

À Dra. Marisa, pelo apoio prestado durante a elaboração deste trabalho.

À Senhora Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro, o meu agradecimento por ter aceitado orientar a presente dissertação e a quem expresseo o meu reconhecimento.

Agradeço, ainda, à ADAI – Associação para o Desenvolvimento da Aerodinâmica Industrial, pelo tempo que me disponibilizou para a elaboração da presente dissertação.

Resumo

Atualmente, é necessária a prática de uma política de remuneração sólida, não só de forma a retribuir os administradores pelo desempenho diligente das suas funções, mas também para que o pagamento dessa remuneração não constitua um sacrifício económico para a sociedade.

Para além disto, importa salientar que é através de um competente, motivado e empenhado órgão de administração que se garante a promoção da sustentabilidade e do sucesso a longo prazo da sociedade.

Por esta ordem de razões é que, nos dias de hoje, o tema da remuneração dos administradores assume uma importância primordial no seio das sociedades.

Assim sendo, é objetivo desta dissertação abordar o regime relativo à remuneração dos administradores. Para tal, faremos uma análise rigorosa de todo o conteúdo do artigo 399º do Código das Sociedades Comerciais.

Palavras-chave: remuneração dos administradores, Códigos de Governo Societário, comissão de remunerações, componentes da remuneração, deveres de cuidado e de lealdade, acionistas.

Abstract

Nowadays, it is necessary to put in practice a solid remuneration policy, not only in order to reward managers for the diligent performance of their duties, but also, so that the payment of the remuneration does not constitute an economic sacrifice for society.

Furthermore, it should be noted, that it is through a competent, motivated and committed administrative structure that the promotion of sustainability and long-term success for society is assured.

For this reason, nowadays, the issue of manager remuneration is of paramount importance within companies.

Therefore, it is the purpose of this master thesis to address the concerning of directors' remuneration regime, and to accomplish this, we will make a rigorous analysis of the entire content of article 399^o of the Commercial Companies Code.

Keywords: directors' remuneration, Corporate Governance Codes, remuneration committee, components of remuneration, duties of care and duties of loyalty, shareholders.

Índice

Lista de Siglas e Abreviaturas.....	9
Introdução	10
1. Fixação da Remuneração.....	12
1.1. Competência.....	12
1.2. Critérios.....	18
2. Tipos de Remuneração	22
2.1. Remuneração Certa	23
2.2. Remuneração Fixa e Variável	24
2.3. Remuneração Variável	25
2.4. Outras Formas de Remuneração	34
3. Atualização da Remuneração	37
3.1. Aumento	38
3.2. Redução.....	38
Conclusão.....	41
Bibliografia	43

Lista de Siglas e Abreviaturas

Ac. - Acórdão

AG – Assembleia Geral

Art. – Artigo

Arts. – Artigos

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CSC – Código das Sociedades Comerciais

DL – Decreto-Lei

EUA – Estados Unidos da América

IPCG – Instituto Português de *Corporate Governance*

Nº - Número

Pág. – Página

Págs. – Páginas

SA – Sociedade Anónima

SQ – Sociedade por Quotas

Ss – Seguintes

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

TRP – Tribunal da Relação do Porto

UK – *United Kingdom*

Introdução

Os administradores assumem um papel crucial nas sociedades e exercem funções de elevada complexidade e exigência técnica. Como tal, a política remuneratória destes profissionais tem de ser definida de forma adequada à sua competência e à sua motivação. Para além disto, importa mencionar que as práticas remuneratórias devem, por um lado, ser consistentes e, por outro, constituir um incentivo à prossecução dos interesses de médio e longo prazo da sociedade e, conseqüentemente, à criação de valor.

Não podemos deixar de observar que a temática da remuneração dos administradores é vasta, complexa e, facilmente, causadora de conflitos de interesses.

Na sequência do que foi referido, o foco principal deste trabalho é a análise rigorosa de todo o conteúdo do artigo (art.) 399º do Código das Sociedades Comerciais (CSC). Parece-nos oportuno adiantar que, como também pretendemos acompanhar o estatuto remuneratório dos administradores em ordenamentos jurídicos estrangeiros, recorreremos aos Códigos de *Corporate Governance*, visto que são alvo de uma atualização constante, o que permite auxiliar as sociedades a adotarem políticas de remuneração sólidas. Estes mecanismos de *soft law* dizem respeito apenas às sociedades abertas. Todavia, faremos, ao longo do trabalho, um paralelismo entre as políticas remuneratórias praticadas nas sociedades anónimas (SA) abertas e nas sociedades anónimas fechadas.

Assim sendo, para além da presente introdução, a dissertação encontra-se estruturada em mais quatro capítulos.

O capítulo um explora os órgãos competentes para a fixação da remuneração, assim como os critérios que devem ser tidos em consideração no momento da sua determinação.

O capítulo dois apresenta e analisa as modalidades que a remuneração dos administradores pode assumir. Esta análise é essencial para a obtenção de conclusões cruciais, reiteradas na conclusão, na medida em que permite averiguar se a remuneração variável dos administradores se esgota na participação nos lucros da sociedade e se o que está estipulado no preceito é suficiente para determinar, correta e adequadamente, o *quantum* remuneratório.

O capítulo três faz menção a uma matéria que não consta do art. 399º, mas que, em nosso entender, seria importante que constasse. Neste ponto é abordada a possibilidade de analisar, periodicamente, a remuneração dos administradores, pois é mediante essa análise que se pode deduzir se a sociedade tem condições económicas para proceder ao

aumento da remuneração ou se, pelo contrário, se encontra numa situação económica débil, que revele ser necessária uma redução da mesma.

Para finalizar, no capítulo referente às conclusões, enumeram-se ilações decorrentes do trabalho e apresentam-se considerações relacionadas com o tema em estudo.

1. Fixação da Remuneração

O nº 1 do art. 399º do CSC indica que “Compete à assembleia geral de acionistas ou a uma comissão por aquela nomeada fixar as remunerações de cada um dos administradores, tendo em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.”. Face ao exposto, concluímos que este nº 1 se dedica à matéria da fixação da remuneração dos administradores onde se aborda, numa primeira parte, quem tem competência para tal. Na parte final do preceito estão explanados os critérios que devem ser tidos em conta no momento da fixação da remuneração de cada administrador.

Assim sendo, e seguindo a lógica do art., abordaremos inicialmente quem tem competência para fixar a remuneração e, num momento posterior, quais os critérios que o órgão competente deve seguir para chegar ao seu *quantum*.

1.1. Competência

Segundo o nº 1 do art. 399º do CSC, existem duas formas de fixar a remuneração de cada administrador:

- 1) através de deliberação da Assembleia Geral (AG) de acionistas;
- 2) por intermédio de uma comissão de remunerações¹.

O que está estipulado neste preceito tem natureza imperativa, pelo que não é lícito fixar a remuneração de cada administrador por outras vias que não as previstas na lei². Nenhum outro órgão pode deliberar sobre a remuneração, pois as deliberações daí resultantes serão nulas. Verificar-se-á o mesmo resultado se no contrato de sociedade for introduzida uma cláusula a atribuir competência a outro órgão: também esta cláusula será nula³.

¹ Nas sociedades anónimas que adotam a estrutura orgânica monista ou tradicional, a remuneração dos seus administradores é fixada através de uma deliberação da AG de acionistas, ou por uma comissão de remunerações nomeada por aquela. GUEDES, Inês Ermida de Sousa, *A Remuneração dos Administradores, Perspetiva a partir da crise de 2008*, Almedina, Coimbra, 2011, pág. 27.

² COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Governança das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª edição, 2010, pág. 84.

³ Ac. do Tribunal da Relação do Porto (TRP) de 12-04-2012, Relator Leonel Serôdio, evidencia a nulidade como sanção para a violação do art. 399º nº 1. No caso em apreço, a remuneração foi fixada através de uma deliberação do conselho de administração, pelo que esta deliberação é nula, não produzindo qualquer efeito.

1.1.1. Deliberação da AG

A remuneração dos administradores pode ser fixada através de uma deliberação dos acionistas da sociedade reunidos em AG. Estes discutem o tema, chegando a um consenso remuneratório do que, a seu ver, cada administrador deverá usufruir.

Entendemos que é viável a determinação da remuneração dos administradores através de deliberação da AG nas sociedades anónimas fechadas, pois em princípio terão um menor número sócios⁴, o que facilitará a deliberação da AG, ao contrário do que ocorre nas sociedades anónimas abertas. *A priori*, como as sociedades anónimas fechadas são de menor dimensão, pode não existir necessidade de terem mais do que um administrador⁵, logo é desnecessário que se nomeie uma comissão para fixar somente uma remuneração. Para além disto, podem não apresentar disponibilidade de meios financeiros para suportar os custos relacionados com o funcionamento de uma comissão.

1.1.2. Comissão de Remunerações

As denominações “comissão de remunerações” e “comissão de vencimentos” são uma construção da doutrina, da jurisprudência e dos mecanismos de *soft law*⁶, uma vez que a letra da lei apenas se refere a “uma comissão”, não lhe atribuindo qualquer designação concreta⁷.

⁴ Número reduzido de sócios que não pode ser inferior a cinco, de acordo com o estipulado no art. 273º, nº 1, do CSC. Apenas se podem constituir sociedades anónimas com dois sócios quando se trata da exceção consagrada no nº 2 do art. 273º.

⁵ Segundo o art. 390º, nº 2, a sociedade pode ser administrada somente por um administrador desde que o capital social não exceda os 200 000€.

⁶ Estes mecanismos não têm força vinculativa. Fazem parte destes mecanismos os Códigos de *Corporate Governance* que se destinam às sociedades abertas. *Corporate Governance* significa governação societária e corresponde ao termo internacional utilizado para identificar o movimento de reforma do sistema societário em matéria de gestão, fiscalização, regras e práticas de governo. ENGRÁCIA ANTUNES, José, *Direito das Sociedades: Parte Geral*, 2016, 6ª edição, pág. 282.

⁷ Seguindo a maioria da doutrina e da jurisprudência, optaremos pela designação “comissão de remunerações”.

A comissão de remunerações é um órgão de natureza facultativa: pode ser eleito pela AG ou instituído pelos estatutos sociais^{8/9}. Para além disto, trata-se de um órgão de competência delegada¹⁰.

a) Composição

Na versão original¹¹ do CSC, a comissão era designada por “comissão de acionistas”. Ora, através da denominação que deu à comissão, o legislador deixou claro que esta apenas podia ser constituída por acionistas, o que nos parece uma redundância, uma vez que constatamos a existência de duas situações semelhantes: a deliberação dos acionistas em AG e a reunião em comissão. Entendemos que estas tinham a mesma finalidade (fixar a remuneração) e os mesmos membros¹².

Foram necessárias duas décadas para se assistir à alteração desta situação, pois só em 2006¹³ é que a referência à comissão de acionistas foi substituída pela atual “comissão”. Todavia, esta opção do legislador, ao prever apenas “uma comissão”, sem mais acrescentar, parece que pretende determinar que, atualmente, qualquer pessoa pode fazer parte da comissão. Em nosso entender, esta deve ser composta apenas por especialistas qualificados¹⁴ em matéria de remuneração. Uma vez que estes profissionais prestam os seus serviços, defendemos a ideia de que devem ser remunerados^{15/16}.

⁸ ENGRÁCIA ANTUNES, José, “A comissão de remunerações” in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 9, Volume 17, Almedina, Coimbra, 2017, pág. 61.

⁹ Os estatutos da sociedade podem autorizar, impor, ou proibir a existência de uma comissão de remunerações. ENGRÁCIA ANTUNES, José, “A comissão de remunerações” in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 9, Volume 17, Almedina, Coimbra, 2017, pág. 71.

¹⁰ A comissão exerce uma competência própria da AG. MENEZES CORDEIRO, António, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Almedina, Coimbra, 2012, 2ª edição, pág. 1065.

¹¹ O CSC foi aprovado pelo DL n.º 262/86 de 2 de setembro.

¹² As pessoas que participam na AG são as mesmas que nomearam e que compõem a comissão.

¹³ Neste ano deu-se a grande reforma do CSC através do DL n.º 76-A/2006 de 29 de março.

¹⁴ A CMVM aconselha no seu Código de Governo das Sociedades de 2013, no ponto II.3.1, que a comissão de remunerações deve “incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração”.

¹⁵ A remuneração dos membros da comissão de remunerações pode estar estabelecida nos estatutos da sociedade ou ser decidida através de deliberação da AG. COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, Volume VI, pág. 354.

¹⁶ O montante da remuneração dos membros da comissão deve ser uma quantia fixa. GUEDES, Inês Ermida de Sousa, *A Remuneração dos Administradores, Perspetiva a partir da crise de 2008*, Almedina, Coimbra, 2011, pág. 28.

Para além disto, convém que sejam pessoas independentes dos interesses dos administradores^{17/18}.

Por fim, falta esclarecer quantos membros devem compor a comissão de remunerações. Quanto a este aspeto, a lei não prevê qualquer limite. Portanto, esta decisão fica a cargo dos estatutos da sociedade, ou da deliberação da AG (aquando da nomeação da comissão). Em relação ao limite de membros, a doutrina diverge. Enquanto COUTINHO DE ABREU entende que nada impede que a comissão seja composta por duas pessoas, ENGRÁCIA ANTUNES¹⁹ assume uma posição contrária, com a qual concordamos. Para este autor, a comissão pode ser composta por um qualquer número de membros, desde que igual ou superior a três²⁰. Para o justificar, recorre ao princípio da maioria, típico do funcionamento dos órgãos colegiais. Como a comissão de remunerações tem natureza colegial, fica desde logo afastada a sua composição unipessoal.

b) Duração do mandato

No que diz respeito ao período de duração das funções da comissão de remunerações, a lei nada estipula. Assim sendo, entendemos que a duração do mandato da comissão de remunerações fica a cargo dos acionistas, que podem fixar um limite nos estatutos ou mediante deliberação da AG.

Julgamos pertinente que seja estipulado um prazo útil para a comissão decidir que remuneração deve ser atribuída a cada administrador. Para além disto, no sentido de propiciar que a comissão de remunerações acompanhe, ao longo do tempo, o equilíbrio da remuneração atribuída, consideramos que a duração do seu mandato pode ser equivalente à do administrador, ao qual foi atribuída a referida remuneração. Contudo, sendo a comissão de remunerações uma emanção da vontade dos acionistas, estes podem a todo o tempo fazer cessar o seu mandato.

¹⁷ Recomendação da CMVM prevista no seu Código de Governo das Sociedades de 2013 no ponto II.3.1, “Todos os membros da Comissão de Remunerações (...) devem ser independentes relativamente aos membros executivos do órgão de administração (...)”.

¹⁸ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, Volume VI, pág. 355.

¹⁹ ENGRÁCIA ANTUNES, José, “A comissão de remunerações” in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 9, Volume 17, Almedina, Coimbra, 2017, pág. 75.

²⁰ Por outro lado, COUTINHO DE ABREU entende que nada impede que a comissão seja composta por duas pessoas. COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, Volume VI, pág. 354.

c) Deliberação

A comissão de remunerações tem como principal objetivo formar deliberações imputáveis à sociedade em matéria de remuneração dos administradores²¹. Assim sendo, no momento da deliberação, os especialistas que compõem a comissão de remunerações devem estar dotados de todas as informações respeitantes à sociedade e aos administradores relativamente aos quais será fixada a remuneração.

Pode, porém, acontecer que a comissão se recuse a deliberar sobre a remuneração dos administradores, mesmo que esteja apta para tal. Importa realçar que esta situação não é lícita. Todavia, se de facto isto suceder, os administradores podem fazer valer o seu direito recorrendo à via judicial²². Por outro lado, pode ocorrer que, efetivamente, a comissão delibere sobre o tema, mas fixe a remuneração do administrador num valor simbólico ou até mesmo irrisório. Seguimos a opinião de COUTINHO DE ABREU, que defende que tal não é lícito²³. Mais acrescentamos que tal fixação parece desviar-se da seriedade do fim para o qual a comissão foi nomeada. Contrariamente, BRITO CORREIA defende que nada impede que a remuneração do administrador seja estabelecida num valor simbólico, uma vez que a lei não impõe o pagamento de qualquer remuneração ao administrador²⁴.

Depois de fixada a remuneração, entendemos que os acionistas não devem ficar totalmente excluídos deste procedimento. Como tal, findo este processo, a comissão deve reunir-se com a AG de acionistas para prestar esclarecimentos sobre a remuneração que fixou para cada administrador, permitindo assim que a AG seja consultada antes de a remuneração ser efetivamente atribuída ao administrador²⁵.

²¹ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, Volume VI, pág. 355.

²² COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, Volume VI, pág. 353.

²³ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, Volume VI, pág. 353.

²⁴ BRITO CORREIA, Luís, *Os Administradores de Sociedades Anónimas*, Almedina, Coimbra, 1993, pág. 494.

²⁵ Art. 9º-A, nºs 1 e 2, da Diretiva 2017/828, de 17 de maio de 2017.

Por fim, pode acontecer que este fique descontente com o seu *quantum* remuneratório. Perante esta situação, ele pode recorrer judicialmente das deliberações da comissão^{26/27}.

d) Vantagens e Desvantagens

A fixação da remuneração de cada administrador é suscetível de causar facilmente conflitos de interesses²⁸. Por isso, consideramos vantajoso fixar a remuneração através da comissão de remunerações. Primeiramente, porque nesta comissão estarão reunidos profissionais que possuem conhecimento neste domínio, ao contrário do que, em princípio, acontece com os acionistas. Para além disto, e como vimos anteriormente, estes profissionais serão independentes dos interesses dos administradores²⁹, o que garantirá a isenção e a imparcialidade do procedimento de determinação da remuneração³⁰.

Quanto a este ponto, PAULO CÂMARA afirma que “a comissão de remunerações contribui em termos decisivos para a robustez e limpidez do processo de fixação de remuneração, facilitando uma resolução adequada de conflitos de interesses.”³¹. Por sua vez, OLAVO CUNHA acrescenta que estabelecer a remuneração através de uma comissão vai “permitir a fixação de remunerações fora do ambiente por vezes emotivo das assembleias gerais”³².

O Código de Governo das Sociedades de 2016 do Instituto Português de *Corporate Governance* (IPCG)³³ destaca que a remuneração dos administradores das sociedades abertas deve apenas ser decidida pela comissão de remunerações. Aqui pode ler-se que

²⁶ Ac. do TRP de 15-03-2004 do Relator Marques Pereira. Respeita a um caso anterior à Reforma do CSC de 2006, contudo pode aplicar-se atualmente, uma vez que também seguimos o entendimento de Coutinho de Abreu. COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, Volume VI, pág. 355.

²⁷ ENGRÁCIA ANTUNES, José, “A comissão de remunerações” in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 9, Volume 17, Almedina, Coimbra, 2017, pág. 84.

²⁸ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Governança das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª edição, 2010, pág. 84.

²⁹ RIBEIRO, Maria de Fátima, “Remunerações dos Administradores e Boa Governança das Sociedades: o Acórdão do STJ de 27 de março de 2014”, in *Revista do Instituto do Conhecimento AB Instantia*, Ano III, nº 5, Almedina, Coimbra, 2015, pág. 29.

³⁰ PEREIRA DA SILVA, Paulo, “Comissão de Remunerações, Compensação dos Gestores e Desempenho das Empresas”, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 33, agosto 2009, págs. 72 e ss.

³¹ CÂMARA, Paulo, “A Comissão de Remunerações”, in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano III, 2011, pág. 9.

³² OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição, pág. 743.

³³ Recomendação V.2.1. do Código de Governo das Sociedades do IPCG de maio de 2016.

“A fixação das remunerações **deve**³⁴ competir a uma comissão, cuja composição assegure a sua independência em face da administração”. Esta recomendação não determina que seja a AG a deliberar sobre a remuneração, pois subentende-se que não seria independente dos interesses dos administradores. O mesmo se verifica no Reino Unido, onde o *UK Corporate Governance Code* de 2016³⁵, no capítulo das recomendações sobre as remunerações dos administradores, também indica que a comissão de remunerações é o órgão competente para as determinar.

Entendemos que as sociedades abertas, uma vez que têm uma disponibilidade de meios financeiros superior à das sociedades fechadas, deveriam ter apenas a comissão de remunerações como órgão competente para fixar a remuneração dos seus administradores. Para além disto, devido à sua dimensão, apresentam o seu capital disperso, o que torna mais complexo reunir os acionistas em AG para votarem e decidirem o montante remuneratório dos seus administradores.

Face ao exposto, é de evidenciar que o procedimento ideal seria que todas as sociedades fixassem as remunerações dos seus administradores através da comissão de remunerações, uma vez que a comissão é um órgão independente e imparcial, o que permitiria estipular, de forma justa e adequada, os modelos e os montantes³⁶ da remuneração. Contudo, na prática, esta situação não é viável, pois nomear uma comissão de remunerações tem custos para a sociedade, custos esses que nem todas as sociedades podem ou estão dispostas a suportar.

1.2. Critérios

Os critérios que devem ser seguidos no momento da fixação da remuneração são importantes³⁷, na medida em que são eles que estão na base da determinação de uma remuneração justa e adequada.

³⁴ (Negrito nosso).

³⁵ *Section D* do *UK Corporate Governance Code* de abril de 2016.

³⁶ RIBEIRO, Maria de Fátima, “Remunerações dos Administradores e Boa Governação das Sociedades: o Acórdão do STJ de 27 de março de 2014”, in *Revista do Instituto do Conhecimento AB Instantia*, Ano III, nº 5, Almedina, Coimbra, 2015, pág. 29.

³⁷ Esta matéria é importante, porém muito pouco debatida entre nós.

Quando esta decisão é da competência da comissão de remunerações³⁸, os critérios são o que permite, perante a AG de acionistas, uma justificação do montante determinado por aquele órgão.

Na lei, estes critérios estão consagrados na parte final do nº1 do art. 399º. De acordo com o preceito, devem ter-se em consideração as funções desempenhadas pelo administrador e a situação económica da sociedade. Face ao consagrado na norma, entendemos que o legislador pretende que haja uma coexistência apenas entre estes dois critérios no momento de fixar a remuneração dos administradores, ou seja, ele quer que se tenham em consideração as funções e as responsabilidades que o administrador assumirá, sem descurar a situação económica em que a sociedade se encontra.

1.2.1 Funções desempenhadas pelo administrador

A lei estabelece que as funções desempenhadas pelo administrador consistem no primeiro critério a ter em conta no momento de fixar a remuneração. Efetivamente, concordamos que este deve ser o principal parâmetro, pois um montante mais ou menos elevado estará diretamente ligado às funções e responsabilidades que o administrador assumirá. No entanto, acreditamos que, inteiramente ligado a este critério, está o perfil do administrador que desempenhará aquelas funções. Por isso, é também importante acrescentarmos àquele parâmetro a experiência profissional do administrador nesta área, assim como as suas habilitações. Entendemos que este critério deve ser seguido em todas as sociedades anónimas.

1.2.2. Situação económica da sociedade

O segundo parâmetro a ter em atenção aquando da fixação da remuneração corresponde à situação económica da sociedade, tal como está consagrado no nº 1 do art. 399º. Quanto a este critério, entendemos que o legislador pretende estipular o seguinte: na eventualidade de a situação económica da sociedade ser favorável, o administrador pode auferir uma remuneração mais alta; mas se, caso contrário, a situação económica da

³⁸ Para as sociedades abertas, a Recomendação V.2.3. do Código de Governo das Sociedades de maio de 2016 do IPCG recomenda que, na declaração sobre a política de remunerações do órgão de administração, devem estar identificados e explicados os critérios que foram utilizados para a sua fixação. O mesmo é aconselhado na Recomendação II.3.3. a) do Código de Governo das Sociedades de 2013 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

sociedade for menos favorável, o administrador já deve auferir uma retribuição menor. No entanto, não podemos analisar esta situação tão linearmente. Quanto a este aspeto, concordamos com MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, que considera que, na eventualidade de a situação económica da sociedade ser menos favorável, é precisamente nesta fase negativa que a sociedade tem de conseguir manter ou captar bons profissionais para o desempenho das funções de administração³⁹.

Importa assinalar que é justamente no momento de a sociedade se encontrar em risco de insolvência que poucos ou mesmo nenhuns profissionais assumirão o risco de liderar uma empresa nestas circunstâncias, uma vez que, mesmo que não seja por culpa sua, e a sociedade de facto vier a ser declarada insolvente, o seu nome estará associado a este processo e a sua reputação poderá ser abalada no mercado.

Assim sendo, entendemos que, momento de se determinar a remuneração, não deve ter-se em conta a real situação económica da sociedade. Convém, pois, optar por remunerar um profissional capaz de promover a longo prazo a sustentabilidade e o valor da sociedade⁴⁰. Atualmente, esta situação é recomendada para as sociedades abertas, não só em Portugal, mas também noutros países.

Entre nós, o Código de Governo das Sociedades de 2016 do IPCG⁴¹ recomenda que a remuneração dos administradores deve permitir atrair profissionais qualificados, tendo em atenção a riqueza efetivamente criada para a sociedade. Em Espanha, verifica-se a mesma situação, pois a lei espanhola⁴² estabelece que a remuneração dos administradores deve estar orientada a promover a rentabilidade e sustentabilidade a longo prazo da sociedade. Também no Brasil, o *Código Brasileiro de Governança Corporativa* de 2017⁴³ recomenda que a remuneração dos administradores deve ser determinada, tendo como foco principal a criação de valor a longo prazo da sociedade. O mesmo se passa na Alemanha, pois o *Corporate Governance Kodex* de 2017⁴⁴ sugere que a remuneração dos administradores deve ser fixada tendo em vista a situação futura da sociedade. Similarmente, em Itália, o *Codice di Autodisciplina* de 2015⁴⁵ aconselha que a

³⁹ RIBEIRO, Maria de Fátima, “Remunerações dos Administradores e Boa Governança das Sociedades: o Acórdão do STJ de 27 de março de 2014”, in *Revista do Instituto do Conhecimento AB Instantia*, Ano III, nº 5, Almedina, Coimbra, 2015, pág. 19.

⁴⁰ Defendemos a adoção deste critério não só nas sociedades anónimas abertas, como também nas sociedades anónimas fechadas.

⁴¹ Recomendação V.2 do Código de Governo das Sociedades do IPCG de maio de 2016.

⁴² *Artículo 217 nº 2 da Ley de Sociedades de Capital*.

⁴³ Capítulo 2.7 do *Código Brasileiro de Governança Corporativa* de fevereiro de 2017.

⁴⁴ 2º parágrafo da recomendação 4.2.2 do *Corporate Governance Kodex* de fevereiro de 2017.

⁴⁵ Art. 6, 6.P.2. do *Codice di Autodisciplina* de julho de 2015.

remuneração seja fixada tendo como principal objetivo a sustentabilidade da sociedade a médio e longo prazo. Por seu turno, a Diretiva 2017/828⁴⁶ estipula que a remuneração dos administradores deve ser fixada tendo em consideração a sustentabilidade e os interesses a longo prazo da sociedade.

1.2.3. Outros critérios

Importa referir que, na Alemanha, o *Corporate Governance Kodex* recomenda outro critério: a *performance* do administrador⁴⁷. Não descartamos a sua importância. No entanto, entendemos que só é possível apurá-lo durante o período de duração do mandato de administração e não no momento da fixação da remuneração do administrador. Consideramos que se trata de um critério relevante para se poder avaliar a adequação da remuneração no decorrer do período de execução das funções de administração.

Para além disto, o *Corporate Governance Kodex* estabelece outro parâmetro que deveria ser seguido pelo órgão competente no momento de fixar a remuneração do administrador: comparar a remuneração que pretende fixar com a remuneração praticada em empresas similares^{48/49}. Entendemos que tal não deve ser aconselhado, por duas ordens de razões: primeiramente, porque cada sociedade tem o seu órgão de administração e é pouco provável que existam administradores com o mesmo perfil para serem remunerados da mesma forma; em segundo lugar, porque, mesmo sendo empresas semelhantes, dificilmente têm a mesma situação económica ou prosseguem os mesmos objetivos.

⁴⁶ Art. 9º-A, nº 6, da Diretiva 2017/828, de 17 de maio de 2017.

⁴⁷ 2º parágrafo da recomendação 4.2.2 do *Corporate Governance Kodex* de fevereiro de 2017.

⁴⁸ 2º parágrafo da recomendação 4.2.2 do *Corporate Governance Kodex* de fevereiro de 2017.

⁴⁹ Entendemos que o recomendado é que se tenha em atenção empresas do mesmo setor como, por exemplo, quando se discute a remuneração de um administrador de um banco, deve ter-se em consideração a remuneração praticada em todo o setor bancário.

2. Tipos de Remuneração

Depois de analisado o nº 1 do art. 399º do CSC, relativo à fixação da remuneração, abordaremos neste capítulo a parte restante do preceito, que corresponde aos tipos de remuneração que o administrador pode auferir.

Em relação a este tema, a nossa doutrina diverge, visto que uma parte defende que nada impede a gratuidade das funções de administração, enquanto outra fração entende que os administradores são profissionais e, como contrapartida ao trabalho prestado, devem auferir retribuição.

COUTINHO DE ABREU assume uma posição ambivalente. Por um lado, entende que todos os administradores têm direito a remuneração, sendo esta a contrapartida patrimonial da sociedade em relação às funções de administração prestadas pelo administrador⁵⁰. Por outro lado, o autor defende que nada impede que a sociedade possa estipular, nos seus estatutos, a gratuidade das funções de administração^{51/52/53}.

Por sua vez, BRITO CORREIA, como mencionado anteriormente, salienta que as funções de administração podem ser gratuitas, pois refere que a lei não estabelece uma remuneração obrigatória. O autor acrescenta que a constituição da relação de administração não necessita de se basear na remuneração⁵⁴. Porém, não concordamos, com a posição deste autor, na medida em que consideramos que os administradores das sociedades anónimas são, de forma geral, em pleno século XXI, profissionais muito competentes e especializados⁵⁵ e, por isso, devem ser remunerados.

Como tal, seguiremos as palavras do Código de Governo das Sociedades do IPCG de 2016⁵⁶. Este documento estipula que os administradores devem ser remunerados pelas funções desempenhadas, uma vez que é a remuneração que premeia, adequadamente, não

⁵⁰ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, Volume VI, pág. 352.

⁵¹ COUTINHO DE ABREU assume esta posição aplicando, analogicamente, o regime da remuneração dos gerentes das SQ, previsto no art. 255º nº 1 do CSC.

⁵² COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Governança das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª edição, 2010, pág. 84.

⁵³ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, Volume VI, pág. 352.

⁵⁴ BRITO CORREIA, Luís, *Os Administradores de Sociedades Anónimas*, Almedina, Coimbra, 1993, pág. 494.

⁵⁵ OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição, pág. 741.

⁵⁶ Recomendação V.3 do Código de Governo das Sociedades de maio de 2016 do IPCG.

só a competência do administrador, mas também a disponibilidade que ele coloca ao serviço da sociedade.

Em Espanha verifica-se uma situação diversa, pois a lei espanhola⁵⁷ (ao contrário da lei portuguesa) consagra que o cargo de administrador é gratuito e que só há lugar a remuneração se tal estiver previsto nos estatutos da sociedade⁵⁸.

Assim sendo, depois de justificarmos a razão de entendermos que os administradores devem ser remunerados pelas funções que assumem, tentaremos, nos pontos seguintes, chegar ao tipo e ao montante remuneratório adequado a cada administrador.

2.1. Remuneração Certa

A primeira parte do nº 2 do art. 399º do CSC estabelece que a remuneração dos administradores pode ser certa.

Não devemos confundir estes dois conceitos: remuneração certa e remuneração fixa⁵⁹. Entendemos que se trata de remuneração certa quando ela é auferida durante intervalos temporais que permitam determinar constância do seu pagamento⁶⁰. No entanto, só estamos perante remuneração fixa quando se verifica continuamente o pagamento do mesmo montante pecuniário⁶¹. Não há necessariamente relação de dependência entre a remuneração certa e a fixa, todavia pode ocorrer que a remuneração certa seja também fixa.

Tendo em conta a análise que efetuámos, admitimos que o legislador tenciona contrapor a primeira parte do nº 2 do art. 399º à respetiva segunda parte, pois entendemos que ele pretende estipular que o administrador pode auferir, a título de remuneração, um montante fixo ou um montante variável. Desta forma, acreditamos que seria mais ajustado ao objetivo do legislador prever que a remuneração pode ser fixa, ao inverso de certa. Mesmo que a remuneração assumisse uma vertente variável, pode ser certa se for

⁵⁷ *Artículo 217 nº 1, da Ley de Sociedades de Capital.*

⁵⁸ SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan, “La Retribución de los Administradores de Sociedades Cotizadas” in *Revista de Derecho de Sociedades*, 2007, pág. 21.

⁵⁹ OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição, pág. 745.

⁶⁰ Por exemplo, se a remuneração vier a ser paga a cada trinta dias, podemos afirmar, com certeza, que a remuneração é paga mensalmente.

⁶¹ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Governança das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª edição, 2010, pág. 87.

perceptível⁶², previsível e paga com determinada periodicidade. Por esta ordem de razões, preferimos denominar por remuneração fixa a que se contrapõe a uma remuneração variável.

Uma remuneração baseada unicamente num valor fixo é, maioritariamente, auferida pelos administradores não executivos⁶³. Estes cingem-se a participar nas reuniões do conselho de administração e a acompanhar a atuação dos administradores executivos⁶⁴. Assim sendo, devido ao carácter das suas funções, os administradores não executivos devem auferir uma remuneração fixa, pois a sua remuneração não deve depender dos resultados da sociedade, uma vez que estes provêm da atuação dos administradores executivos.

Esta situação não está plasmada no art. 399º, nem noutro preceito do CSC, mas sim na doutrina e em mecanismos de *soft law*, como o Código de Governo das Sociedades do IPCG de 2016⁶⁵ e o Código de Governo das Sociedades da CMVM de 2013⁶⁶. Ambos enunciam que a remuneração dos administradores não executivos deve ser fixa. Em Itália, paralelamente ao aconselhado em Portugal, o *Codice di Autodisciplina* de 2015⁶⁷ recomenda que a remuneração dos administradores não executivos não deve abarcar nenhuma componente variável.

2.2. Remuneração Fixa e Variável

O nº 2 do art. 399º consagra que a remuneração dos administradores pode contemplar duas componentes: certa (fixa para nós) e variável. No entanto, consideramos que, para a remuneração ser adequada, deve existir um equilíbrio entre estas duas componentes.

Importa referir que apenas os administradores executivos⁶⁸ podem auferir remuneração formada pelas duas vertentes⁶⁹. De facto, é isto o que o nº 2 do art. 399º

⁶² OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição, pág. 745.

⁶³ O conselho de administração de uma sociedade pode ser composto por administradores executivos e por administradores não executivos. PEREIRA DO NASCIMENTO, Raquel, “A Remuneração dos Administradores e o Desempenho da Empresa: O Caso Português”, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 32, abril 2009, pág. 75.

⁶⁴ PEREIRA DO NASCIMENTO, Raquel, “A Remuneração dos Administradores e o Desempenho da Empresa: O Caso Português”, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 32, abril 2009, pág. 75.

⁶⁵ Recomendação V.3.5. do Código de Governo das Sociedades de maio de 2016 do IPCG.

⁶⁶ Recomendação III.2. do Código de Governo das Sociedades de 2013 da CMVM.

⁶⁷ Art. 6, 6.C.4. do *Codice di Autodisciplina* de julho de 2015.

⁶⁸ Por interpretação *a contrario* do exposto, anteriormente, em relação à remuneração certa.

⁶⁹ PEREIRA DO NASCIMENTO, Raquel, “A Remuneração dos Administradores e o Desempenho da Empresa: O Caso Português”, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 32, abril 2009, pág. 75.

prevê, embora não especifique que se destina aos administradores executivos. Na verdade, só é possível concluir o destinatário desta remuneração através da remissão do art. 429^{o70} para este preceito.

Note-se que os administradores supramencionados têm um papel ativo na gestão da sociedade⁷¹ e representam-na em atos externos.

2.3. Remuneração Variável

Levanta-se a questão de saber se os administradores executivos podem auferir uma remuneração única e exclusivamente variável. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO não admite essa hipótese, pois entende que, pela interpretação da lei, a remuneração pode ser totalmente certa ou composta por uma vertente certa e por outra variável. Porém, afasta a possibilidade de ela ser inteiramente variável⁷². Por oposição a este entendimento, OLAVO CUNHA expõe que a lei não proíbe a remuneração completamente variável, afirmando assim que o administrador pode auferir somente remuneração variável⁷³.

Segundo a nossa interpretação da lei, o legislador quis afastar a possibilidade de o administrador receber unicamente remuneração variável ao estabelecer no preceito o advérbio “parcialmente”. Ao estipular que a remuneração pode ser parcialmente variável pretende, *a contrario*, que ela não seja totalmente variável. Para além disto, admitimos que uma remuneração apenas variável pode levantar riscos⁷⁴.

Com o pagamento de remuneração variável pretende-se promover o alinhamento dos interesses dos administradores executivos com os da sociedade e o dos acionistas⁷⁵. Entendemos que esta finalidade da remuneração variável se aplica tanto nas sociedades abertas como nas sociedades fechadas. Quanto às sociedades abertas, o Código de

⁷⁰ A remuneração do conselho de administração executivo está prevista no art. 429^o, que remete para o art. 399^o, que é a norma alvo do nosso estudo.

⁷¹ PEREIRA DO NASCIMENTO, Raquel, “A Remuneração dos Administradores e o Desempenho da Empresa: O Caso Português”, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 32, abril 2009, pág. 75.

⁷² RIBEIRO, Maria de Fátima, “Os Modelos de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração das Sociedades Comerciais e as Comissões de Remunerações” in Jorge Reis, *et al.*, *Para Jorge Leite – Escritos Jurídicos*, Coimbra Editora, Coimbra, 2014, Volume II, pág. 690.

⁷³ OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5^a edição, pág. 745.

⁷⁴ Como a remuneração variável está associada ao desempenho do administrador, este, ao obter apenas remuneração variável, pode ser conduzido a assumir riscos que podem lesar a sociedade e os acionistas. Abordar-se-á este tema posteriormente.

⁷⁵ RIBEIRO, Maria de Fátima, *Questões de Tutela de Credores e de Sócios das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2013, pág. 327.

Governo das Sociedades do IPCG de 2016⁷⁶ expõe que a remuneração variável tem como objetivo alinhar os interesses entre os administradores executivos e a sociedade.

2.3.1. Modalidades

O art. 399º prevê, no seu nº 1, como componente variável da remuneração dos administradores, uma percentagem dos lucros de exercício. O legislador estabeleceu na lei apenas esta modalidade, o que pode ser interpretado como sendo o único elemento de remuneração variável existente. Esta situação é afastada, desde logo, pela prática societária⁷⁷, onde são adotados outros mecanismos de remuneração variável para além deste, mecanismos esses reconhecidos pelos instrumentos de *soft law* e investigados pela doutrina.

Assim sendo, abordaremos, de seguida, outras formas que a remuneração variável pode assumir.

a) Lucros de Exercício

O art. 399º dedica-se, maioritariamente, à consagração do regime da remuneração variável com base em lucros de exercício da sociedade. Esta modalidade é complexa e necessita de esclarecimentos.

Primeiramente, é importante referir o que se entende por lucro de exercício. Neste sentido, assinalamos a explicação de OLAVO CUNHA, que afirma que o lucro consiste num conceito de referência, que advém da diferença positiva que se verifica entre a receita e as despesas produzidas pela sociedade em determinado período⁷⁸.

Depois de apurado o conceito, é de salientar que a percentagem de lucros reservada aos administradores está sujeita a forma escrita, como está consagrado na parte final do nº 2 do art. 399º, onde se prevê que a percentagem máxima destinada aos administradores tem de ser contratualmente autorizada. Este segmento do nº 2 está inteiramente ligado ao nº 3, que estipula que essa percentagem não incide sobre distribuições de reservas, nem

⁷⁶ Recomendação V.3.1. do Código de Governo das Sociedades de maio de 2016 do IPCG.

⁷⁷ Prática societária, não só das sociedades abertas, mas também das sociedades fechadas.

⁷⁸ OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição, pág. 323.

sobre qualquer parte do lucro de exercício que, por estipulação da lei, não pudesse ser distribuída aos acionistas da sociedade.

É importante distinguir lucro de exercício de lucro distribuível. Quanto a este aspeto, OLAVO CUNHA expõe que nem todos os lucros de exercício se podem presumir distribuíveis⁷⁹. Assim sendo, temos de evidenciar que, no momento em que são apurados os lucros de exercício, eles não são automaticamente transformados em lucros distribuíveis, pois existe um caminho a percorrer antes de os lucros de exercício da sociedade serem considerados lucros distribuíveis, que podem ser repartidos pelos acionistas e auferidos pelos administradores.

Portanto, começaremos por esclarecer que, depois de apurados os lucros de exercício de determinado período, eles destinam-se à cobertura de prejuízos transitados⁸⁰, como determina a parte inicial do n.º 1 do art. 33.º do CSC. Depois de cobertos os prejuízos, os lucros sobrantes servirão para a constituição ou formação de reserva legal ou estatutária⁸¹, como mencionado na parte final do n.º 1 do art. 33.º⁸².

Importa mencionar o que está previsto no n.º 3 do art. 294.º: se houver membros dos órgãos sociais⁸³ que tenham direito à participação nos lucros da sociedade, esta participação só pode ser paga depois de postos a pagamento os lucros dos acionistas^{84/85/86}.

Findo este processo, é de mencionar que, efetivamente, o n.º 2 do art. 399.º refere-se à percentagem máxima destinada aos administradores. No entanto, não lhe atribui nenhum limite numérico. Esta situação não se verifica apenas no art. 399.º, mas também no restante CSC e nos mecanismos de *soft law*, onde estes apenas atribuem a tarefa de estabelecer a percentagem máxima à sociedade.

⁷⁹ OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição, pág. 323.

⁸⁰ Caso existam prejuízos. Se não existirem, passa-se para o ponto seguinte.

⁸¹ Não aprofundaremos a matéria respeitante à constituição e formação de reservas, uma vez que não é alvo do nosso estudo. Referiremos apenas que o seu regime se encontra previsto nos arts. 295.º e 296.º.

⁸² GUEDES, Inês Ermida de Sousa, *A Remuneração dos Administradores, Perspetiva a partir da crise de 2008*, Almedina, Coimbra, 2011, pág. 11.

⁸³ No nosso caso, são os membros do órgão de administração, ou seja, os administradores.

⁸⁴ Isto significa que os acionistas têm preferência em relação aos administradores, o que faz sentido, visto que é um direito dos acionistas consagrado no CSC, nos arts. 21.º n.º 1, a) e 22.º.

⁸⁵ RIBEIRO, Maria de Fátima, “Os Modelos de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração das Sociedades Comerciais e as Comissões de Remunerações” in Jorge Reis, *et al.*, *Para Jorge Leite – Escritos Jurídicos*, Coimbra Editora, Coimbra, 2014, Volume II, pág. 690.

⁸⁶ Não é imperativo que os pagamentos aos acionistas estejam, efetivamente, concretizados. Pretende-se apenas que os meios estejam ao dispor dos acionistas. OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição, pág. 334.

OLAVO CUNHA, quanto a este ponto, afirma que a lei não impede que, por exemplo, 50% dos lucros se destinem aos administradores, mas acrescenta que para as SA deve ser determinado o montante percentual máximo a que os administradores têm direito⁸⁷. Saliente-se que esse montante não deve ser de tal forma elevado que prejudique o direito aos lucros por parte dos sócios. É neste contexto que o autor defende que deve existir um critério de razoabilidade quanto ao estabelecimento da percentagem, com o que concordamos.

Em relação a este aspeto, salientamos o que se verifica em Espanha. A lei espanhola⁸⁸ prevê, expressamente, uma percentagem máxima dos lucros destinados aos administradores, pois estabelece que a mesma não poderá ser superior a 10% dos lucros distribuíveis aos sócios. A nosso ver, dever-se-ia adotar, em nome do bom governo societário, um exemplo semelhante no ordenamento jurídico português, de forma a evitar-se que sejam estipuladas percentagens arbitrárias no contrato de sociedade, que podem revelar-se prejudiciais à sua sustentabilidade⁸⁹.

⁸⁷ OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição, pág. 334.

⁸⁸ *Artículo 218 nº 2, da Ley de Sociedades de Capital.*

⁸⁹ O administrador, ao ter direito, através da sua remuneração, a uma percentagem elevada de participação nos lucros, pode ser aliciado a adotar estratégias de alto risco, ou a mascarar a contabilidade da sociedade, de forma a esta apresentar elevados lucros.

b) Bónus / Prémios

Dedicar-nos-emos neste ponto a uma outra forma de remuneração variável que não está prevista na lei, mas que é lícita e muito utilizada na prática societária: referimo-nos aos bónus ou prémios pecuniários auferidos pelos administradores como recompensa pela sua boa *performance*. Esta modalidade, de forma geral, é adotada para premiar o diligente exercício das funções de administração e/ou recompensar o administrador pelo cumprimento de objetivos⁹⁰ que a sociedade lhe tenha colocado. Note-se que o montante remuneratório pode consistir no pagamento de um *quantum* pré-determinado⁹¹ ou numa comissão sobre o volume de faturação.

Quanto ao critério temporal, estes prémios podem ser pagos no final de cada ano⁹² ou depois de cumpridos os objetivos. Estes podem ser de curto, médio ou longo prazo.

Quanto aos objetivos de curto prazo, a Diretiva 2017/828⁹³ e o *Código Brasileiro de Governança Corporativa* de 2017⁹⁴ determinam que a remuneração variável dos administradores não deve estar relacionada, total ou parcialmente, a objetivos de curto prazo, para evitar conflitos de interesses. Concordamos com o exposto, mas não deixamos de referir que os objetivos de médio ou longo prazo também podem acarretar riscos para a sociedade e para os seus acionistas, riscos esses que não se manifestam tão rapidamente como os resultantes da adoção de objetivos de curto prazo, mas que podem verificar-se num futuro menos próximo⁹⁵.

Esta modalidade de remuneração é, maioritariamente, praticada nas grandes sociedades abertas e no setor bancário. Todavia, entendemos que pode ser aplicada nas restantes sociedades, uma vez que não encontramos nada em contrário.

⁹⁰ RIBEIRO, Maria de Fátima, *Questões de Tutela de Credores e de Sócios das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2013, pág. 326.

⁹¹ RIBEIRO, Maria de Fátima, “Remunerações dos Administradores e Boa Governança das Sociedades: o Acórdão do STJ de 27 de março de 2014”, in *Revista do Instituto do Conhecimento AB Instantia*, Ano III, nº 5, Almedina, Coimbra, 2015, pág. 22.

⁹² A CMVM admite o pagamento de prémios anuais aos administradores. Esta possibilidade retira-se da recomendação 75 da Secção D, III do Anexo I do Modelo Regulatório do Código de Governo Societário de 2013, que recomenda que as sociedades devem indicar, nas suas declarações sobre a política de remuneração do órgão de administração, os parâmetros e os fundamentos de qualquer sistema de prémios anuais.

⁹³ Ponto 29 da Diretiva 2017/828 de 17 de maio de 2017.

⁹⁴ Recomendação 2.7.1 do *Código Brasileiro de Governança Corporativa* de fevereiro de 2017.

⁹⁵ Abordaremos esta questão no capítulo respeitante aos riscos associados à remuneração variável.

c) Planos de Ações⁹⁶

Esta figura não está prevista no CSC⁹⁷ e é pouco praticada em Portugal^{98/99}. No entanto, existem sociedades (mesmo que em número reduzido) que utilizam esta modalidade para remunerar¹⁰⁰ os seus administradores¹⁰¹ - como recompensa pelos bons resultados atingidos, por objetivos cumpridos ou apenas como componente da remuneração variável, sem um propósito associado.

Os planos de ações subdividem-se em duas categorias:

- 1) planos de atribuição de ações;
- 2) planos de opção para aquisição de ações¹⁰².

Afigura-se útil esclarecer o que os distingue. Nos primeiros, a sociedade, ao invés de remunerar o administrador através da entrega de um montante em dinheiro, fá-lo sob a forma de ações da sociedade¹⁰³. Quanto aos segundos, é atribuído ao administrador, depois de decorrido certo período de tempo^{104/105}, o direito potestativo¹⁰⁶ de obter ações da sociedade a um valor previamente definido e reduzido em relação ao valor real.

⁹⁶ Esta variante da remuneração variável surgiu nos EUA entre as décadas de oitenta e noventa do século passado e, nos dias de hoje, é adotada, sobretudo, nas sociedades dos países anglo-saxónicos.

⁹⁷ COUTINHO DE ABREU entende que, embora este tipo de remuneração não esteja previsto na lei, nada proíbe a sua adoção. Mais acrescenta que a sua prática pode ser justificada através dos arts. 316º e ss do CSC. COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Governação das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª edição, 2010, págs. 89 e 90.

⁹⁸ Pouco utilizada, uma vez que em Portugal as ações têm menos volatilidade e não existe um fluxo regular e abundante de transações de ações. RIBEIRO, Maria de Fátima, *Questões de Tutela de Credores e de Sócios das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2013, pág. 327.

⁹⁹ De forma a reforçar que, no nosso país, esta modalidade é, efetivamente, pouco utilizada comparativamente a outros. Salientamos o caso da lei espanhola, que dedica inteiramente uma norma a esta prática: *Artículo 219 da Ley de Sociedades de Capital*. Daqui pode deduzir-se que esta prática é bastante utilizada no seio das sociedades espanholas, contrariamente ao que se verifica nas sociedades portuguesas.

¹⁰⁰ O Código de Governo das Sociedades da CMVM de 2013, na sua Recomendação II.3.4., estipula que estes planos de ações, quando utilizados para remunerar os administradores, devem ser submetidos à aprovação da AG. Isto faz sentido, na medida em que a aquisição de ações próprias da sociedade também depende de deliberação da AG, como consagrado no nº 1 do art. 319º do CSC.

¹⁰¹ Apenas encontramos referência direta a esta modalidade, quanto às sociedades abertas, nos mecanismos de *soft law*.

¹⁰² Vulgarmente denominados *stock options*.

¹⁰³ FERNANDES DE OLIVEIRA, António, “Remuneração de Administradores e Planos de Aquisição de Ações” in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 19, dezembro 2004, pág. 28.

¹⁰⁴ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Governação das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª edição, 2010, pág. 87.

¹⁰⁵ No caso de *stock options*, o início do seu exercício deve ser diferido pelo menos por 3 anos – Recomendação III.7. do Código de Governo das Sociedades de 2013 da CMVM; Recomendação V.3.4. do Código de Governo das Sociedades de maio de 2016 do IPCG; Art. 6,6.C.2. do *Codice di Autodisciplina* de julho de 2015. Este período de 3 anos é vulgarmente denominado *vesting period* na área financeira.

¹⁰⁶ Daí a opção de aquisição e não obrigação.

Quanto ao processo de formação destes planos, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO afirma que, em ambos, as ações podem ter três origens¹⁰⁷. Porém, defende que uma dessas origens é mais utilizada entre nós, posição que seguiremos. No que concerne às duas origens menos frequentes, uma ocorre através de concessões feitas pelos próprios acionistas da sociedade, que assistem a uma redução da sua participação em prol da sociedade; enquanto outra se verifica pela via de um aumento de capital, que resulta na emissão de novas ações. É de realçar que a mais utilizada corresponde à aquisição de ações próprias, pela sociedade¹⁰⁸, para em seguida serem transferidas gratuitamente aos administradores (no caso de planos de atribuição de ações) ou transmitidas por um valor reduzido em relação ao valor real (tratando-se de *stock options*). Concordamos que, comparativamente às outras duas origens, esta é a que se revela menos penosa, tanto para a sociedade como para os acionistas, pois, por um lado, os acionistas não verão as suas participações diluídas e, por outro, a sociedade não terá necessidade de alterar o seu capital.

É viável adotar-se esta modalidade nas sociedades abertas, na medida em que têm as suas ações regulamentadas em mercado de capitais. Todavia, não é totalmente afastada a hipótese de ela ser praticada em sociedades fechadas. Mesmo não sendo possível negociar as ações tão facilmente em mercado, os administradores usufruirão da vantagem de se tornarem acionistas¹⁰⁹.

2.3.2. Riscos Associados

O principal objetivo da remuneração variável é alinhar os interesses dos administradores, da sociedade e dos acionistas. Contudo, uma vez que este tipo remuneratório está ligado à *performance* do administrador (*pay for performance*), esta ligação pode acarretar riscos¹¹⁰ para a sociedade¹¹¹ e, conseqüentemente, para os sócios. Destaque-se que os administradores, ao serem remunerados desta forma, sabem que

¹⁰⁷ A primeira origem ocorre através de concessões feitas pelos próprios acionistas da sociedade, que assistem a uma redução da sua participação em prol da sociedade. Por outro lado, a segunda hipótese verifica-se pela via de um aumento de capital, que resulta na emissão de novas ações. RIBEIRO, Maria de Fátima, *Questões de Tutela de Credores e de Sócios das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2013, pág. 326.

¹⁰⁸ Quanto a este aspeto, o art. 317º nº 2 do CSC estabelece um limite a esta aquisição, pois estipula que a sociedade não pode adquirir ações próprias que representem mais de 10% do seu capital.

¹⁰⁹ Possuirão os mesmos direitos que os demais acionistas da sociedade.

¹¹⁰ Estes riscos podem ocorrer em qualquer forma de remuneração variável.

¹¹¹ Esta matéria aplica-se não só às sociedades abertas, como também às sociedades fechadas.

quanto maior for o sucesso da sociedade, maior será a sua remuneração. Eles também estão cientes de que, quanto mais o seu nome estiver ligado ao sucesso societário, maior será a sua reputação no meio empresarial¹¹².

Nas palavras de MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, os esquemas remuneratórios constituídos por componentes variáveis podem constituir um “incentivo perverso”¹¹³ para os administradores. Queremos com isto expor que, na ânsia de obterem ganhos bastante significativos, os administradores podem atuar de tal forma que põem de lado os interesses da sociedade e passam a atuar apenas em proveito próprio¹¹⁴. Assim, resultante dos conhecimentos que os administradores possuem da situação da sociedade e mediante a ligação próxima que têm aos mecanismos de contabilidade, eles podem ser aliciados a falsearem valores, para a sociedade apresentar resultados económicos inflacionados. Para além disto, os administradores podem adotar estratégias de alto risco¹¹⁵ que, efetivamente, a curto prazo revelam-se muitíssimo vantajosas e lucrativas para a sociedade, mas que, a médio e longo prazo, se manifestam completamente ruinosas, pondo em causa a sustentabilidade da sociedade e conduzindo, em caso extremo, à sua insolvência.

Para além do exposto, é de referir que a remuneração variável pode revelar-se uma modalidade pouco justa¹¹⁶, na medida em que, em vez de o aumento dos lucros e do valor da sociedade assentar na boa gestão por parte dos administradores, pode resultar apenas de fatores externos à boa *performance* dos administradores, como por exemplo a conjuntura de mercado. Assim, ao verificar-se esta situação, os administradores serão recompensados por bons resultados para os quais o exercício das suas funções em nada contribuiu¹¹⁷.

¹¹² RIBEIRO, Maria de Fátima, “Os Modelos de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração das Sociedades Comerciais e as Comissões de Remunerações” in Jorge Reis, *et al.*, *Para Jorge Leite – Escritos Jurídicos*, Coimbra Editora, Coimbra, 2014, Volume II, pág. 681.

¹¹³ RIBEIRO, Maria de Fátima, *Questões de Tutela de Credores e de Sócios das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2013, pág. 327.

¹¹⁴ Perante condutas ruinosas, os administradores serão obviamente responsabilizados. Todavia, o regime da responsabilidade dos administradores não é objeto do nosso estudo.

¹¹⁵ Salientamos a grave crise financeira que atravessámos em 2008. O facto de se terem assumido, anos antes, produtos de elevado risco no seio das sociedades revelou-se ruinoso para elas naquele período.

¹¹⁶ RIBEIRO, Maria de Fátima, “Os Modelos de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração das Sociedades Comerciais e as Comissões de Remunerações” in Jorge Reis, *et al.*, *Para Jorge Leite – Escritos Jurídicos*, Coimbra Editora, Coimbra, 2014, Volume II, pág. 684.

¹¹⁷ RIBEIRO, Maria de Fátima, “Remunerações dos Administradores e Boa Governação das Sociedades: o Acórdão do STJ de 27 de março de 2014”, in *Revista do Instituto do Conhecimento AB Instantia*, Ano III, nº 5, Almedina, Coimbra, 2015, pág. 21.

a) Mecanismos de prevenção

É necessária a existência de mecanismos que reduzam os riscos associados à remuneração variável. Todavia, quanto a esta matéria, a nossa lei é omissa. Apenas os instrumentos de *soft law* consagram, em relação às sociedades anónimas abertas, uma forma de minimizar os riscos: o diferimento no tempo¹¹⁸ de uma parte significativa da remuneração variável^{119/120}. Com este mecanismo, pretende-se dar primazia à sustentabilidade da sociedade em relação à remuneração do administrador, uma vez que a remuneração, ao ser diferida, vai, em certa medida, compelir o administrador a gerir a sociedade de forma sustentável e diligente, sem a assunção de estratégias de risco, pois ele sabe que, se assim não for, perderá a parte de remuneração variável que foi diferida.

Embora apenas haja referência a este mecanismo quanto às sociedades anónimas abertas, consideramos que ele deveria ser adotado nas sociedades anónimas fechadas, visto que os administradores destas também auferem remuneração variável. Em relação a este ponto, a lei espanhola¹²¹ acrescenta que a política de remuneração variável deve incorporar prevenções para impedir que sejam recompensados resultados desfavoráveis.

Outra medida preventiva consiste na determinação da vertente variável da remuneração com base em critérios de equilíbrio e razoabilidade, atribuindo-se limites máximos¹²² a cada componente. Quanto às sociedades abertas, também é recomendado o mesmo pelos Códigos de Governo das Sociedades da CMVM^{123/124} e do IPCG¹²⁵, para se evitar a assunção excessiva de riscos. Em relação às sociedades fechadas, nada se prevê. No entanto, julgamos conveniente seguir o que está indicado para as sociedades abertas.

¹¹⁸ Os Códigos de Governo das Sociedades são unânimes quanto ao prazo de diferimento: mínimo de três anos. Recomendação V.3.2. do Código de Governo das Sociedades de maio de 2016 do IPCG. Recomendação III.4. do Código de Governo das Sociedades de 2013 da CMVM.

¹¹⁹ Recomendação V.3.2. do Código de Governo das Sociedades de maio de 2016 do IPCG.

¹²⁰ Recomendação III.4. do Código de Governo das Sociedades de 2013 da CMVM.

¹²¹ *Artículo 217, nº 4, parte final, da Ley de Sociedades de Capital.*

¹²² OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição, pág. 541.

¹²³ Recomendação III.3. do Código de Governo das Sociedades de 2013 da CMVM

¹²⁴ Recomendação III.1. do Código de Governo das Sociedades de 2013 da CMVM.

¹²⁵ Recomendação V.3.1. do Código de Governo das Sociedades de maio de 2016 do IPCG.

2.4. Outras Formas de Remuneração

Até este ponto, estudámos as formas de remuneração dos administradores¹²⁶ previstas no art. 399º, adotadas na prática societária e recomendadas por mecanismos de *soft law*. Porém, é sabido que, ao assumirem os cargos de administração, os administradores auferem privilégios inerentes aos mesmos, que não são abrangidos por nenhuma daquelas modalidades, visto que estes benefícios¹²⁷ ficam, maioritariamente, a cargo das sociedades que administram. Se assim não fosse, teriam de ser os administradores a suportá-los com a sua própria remuneração.

Começemos por destacar o privilégio da utilização de viaturas da sociedade^{128/129}. É sabido que as funções de administração não se cingem à permanência dos administradores num gabinete, confinados a um horário convencional de trabalho. Pelo contrário, os administradores necessitam de se deslocar para resolver assuntos da sociedade que administram. Ora, sendo eles representantes da sociedade, nada fará mais sentido do que se deslocarem para esse fim. Desta forma, concordamos que os administradores tenham ao dispor viaturas da sociedade para essa finalidade, pois representam despesas que não devem ficar a seu cargo. Porém, verifica-se que na maior parte dos casos essas viaturas são, também, utilizadas para fins pessoais. Por vezes, algumas sociedades não disponibilizam esses benefícios aos administradores, optando pela distribuição de senhas de combustível como forma de pagamento das deslocações realizadas nas suas próprias viaturas, mas ao serviço da sociedade.

Relacionado com este aspeto, importa assinalar o pagamento de refeições e de possíveis estadias, assim como outras despesas de administração¹³⁰, tanto em território nacional como no estrangeiro, que também ficam a cargo da sociedade. Para estas

¹²⁶ Parte da doutrina entende que existe uma outra forma de remunerar os administradores. Esta modalidade consiste nas pensões de reforma a cargo da sociedade previstas no art. 402º do CSC. Entendemos que, se o legislador quisesse transmitir que as pensões de reforma constituem uma componente da remuneração, tê-las-ia integrado no art. 399º como fez com a remuneração fixa e com a remuneração variável. Porém, colocou-as em preceito adjacente. Posto isto, entendemos que as pensões de reforma não são uma componente da remuneração dos administradores. Como tal, não são objeto de estudo do presente trabalho.

¹²⁷ Estes benefícios são vulgarmente denominados *fringe benefits*. RIBEIRO, Maria de Fátima, “Remunerações dos Administradores e Boa Governação das Sociedades: o Acórdão do STJ de 27 de março de 2014”, in *Revista do Instituto do Conhecimento AB Instantia*, Ano III, nº 5, Almedina, Coimbra, 2015, pág. 22.

¹²⁸ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Governação das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª edição, 2010, pág. 87.

¹²⁹ GUEDES, Inês Ermida de Sousa, *A Remuneração dos Administradores, Perspetiva a partir da crise de 2008*, Almedina, Coimbra, 2011, pág. 14.

¹³⁰ RODRIGUES, Ilídio Duarte, *A Administração das Sociedades por Quotas e Anónimas – Organização e Estatuto dos Administradores*, Livraria Petrony, Lisboa, 1990, pág. 157.

despesas serem pagas de forma imediata, podem ser atribuídos aos administradores cartões de débito ou de crédito da sociedade.

É sabido que, atualmente, quase toda a comunicação interpessoal é feita mediante mecanismos eletrónicos, a qualquer hora do dia. Destaque-se, pois, que estes dispositivos também são, em grande parte, fornecidos pela sociedade e podem ser utilizados pelos administradores para variados fins, independentemente das suas funções.

Outros dois benefícios merecem também destaque: a oferta de viagens de férias^{131/132} e o pagamento de prémios de seguros de saúde¹³³. Muitas vezes, estas regalias não são apenas atribuídas aos administradores, mas também aos seus familiares diretos.

Salientamos ainda outro privilégio que, a nosso ver, é menos usual: o fornecimento da casa de habitação¹³⁴ ao administrador (e conseqüentemente à sua família) por parte da sociedade, ajudas ao crédito à habitação, ou pagamento de despesas¹³⁵ associadas à residência.

Uma outra modalidade praticada é a atribuição de senhas de participação em reuniões¹³⁶. Consideramos, porém, que esta tarefa é um dever do administrador, pois constitui uma função inerente ao seu cargo. É de salientar que já é garantida por uma das variantes da remuneração (fixa ou variável).

Todas as componentes que mencionamos ao longo deste capítulo têm um aspeto comum: equivalem a benefícios colocados à disposição dos administradores, suportados pelas sociedades que eles administram. Esta é uma realidade que ocorre em praticamente todas as sociedades anónimas, sejam elas abertas ou fechadas.

Assim sendo, estes benefícios são uma forma de retribuir os administradores pelo desempenho das suas funções. Como tal, defendemos que, a par da remuneração fixa e da remuneração variável, dever-se-ia criar uma nova modalidade, composta por estes benefícios, à qual chamaríamos remuneração não pecuniária. Na verdade, neste tipo de remuneração há efetivamente recompensa pelas funções desempenhadas pelos

¹³¹ RIBEIRO, Maria de Fátima, “Remunerações dos Administradores e Boa Governação das Sociedades: o Acórdão do STJ de 27 de março de 2014”, in *Revista do Instituto do Conhecimento AB Instantia*, Ano III, nº 5, Almedina, Coimbra, 2015, pág. 22.

¹³² GUEDES, Inês Ermida de Sousa, *A Remuneração dos Administradores, Perspetiva a partir da crise de 2008*, Almedina, Coimbra, 2011, pág. 14.

¹³³ GUEDES, Inês Ermida de Sousa, *A Remuneração dos Administradores, Perspetiva a partir da crise de 2008*, Almedina, Coimbra, 2011, pág. 14.

¹³⁴ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Governação das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª edição, 2010, pág. 87.

¹³⁵ Despesas como impostos, encargos ligados ao fornecimento de serviços, entre outras.

¹³⁶ No Brasil, o *Código Brasileiro de Governança Corporativa* de 2017 aconselha que os administradores não devem ser remunerados com base em participação em reuniões (Recomendação 2.7.1.).

administradores. Essa retribuição não reflete uma quantia pecuniária, traduzindo-se somente em benefícios / privilégios. Porém, estes são perceptíveis em dinheiro.

A CMVM¹³⁷ faz referência a este assunto, pois recomenda que as sociedades abertas coloquem, nas suas declarações sobre política de remuneração dos órgãos de administração, informação relativa aos benefícios não pecuniários que os administradores auferiram. Quanto às sociedades fechadas, nada se prevê. Todavia, consideramos que, no momento da fixação da remuneração dos administradores, deve ficar esclarecido aquilo que cada um obterá a título de remuneração fixa, remuneração variável e remuneração não pecuniária.

¹³⁷ Recomendação 75, parte final da Secção D, III do Anexo I do Modelo Regulatório do Código de Governo Societário de 2013 da CMVM.

3. Atualização da Remuneração

Os critérios que estão na origem da fixação da remuneração são de fácil oscilação, o que pode fazer com que, durante o período de mandato de administração, a remuneração se torne excessiva ou até mesmo reduzida face à realidade. Portanto, é necessária uma análise periódica ao *quantum* remuneratório.

Contudo, a lei nada consagra quanto a este ponto, pois não determina qualquer procedimento para que esta análise possa ocorrer¹³⁸. Apenas encontramos uma referência a esta matéria no Código de Governo das Sociedades do IPCG de 2016¹³⁹ que recomenda, quanto às sociedades abertas, que a comissão de remunerações deve analisar anualmente a política de remuneração dos administradores¹⁴⁰. No plano europeu, a Diretiva 2017/828¹⁴¹ estipula que a remuneração dos administradores deve ser analisada periodicamente. No que diz respeito a este assunto, defendemos a necessidade de uma análise periódica.

Não podemos deixar de observar que esta matéria é importante, visto que a remuneração tem de ser revista e atualizada para ser justa e adequada. Entendemos que os órgãos competentes para proceder à atualização da remuneração são os mesmos que têm competência para fixar a remuneração.

Apelidamos este tema de “atualização da remuneração dos administradores”, uma vez que, com a atualização da remuneração, pretendemos não só abordar o seu aumento, como também a sua redução.

¹³⁸ Podemos constatar que existe uma lacuna quanto a este tema.

¹³⁹ Recomendação V.2.2. do Código de Governo das Sociedades de maio de 2016 do IPCG.

¹⁴⁰ É recomendada a análise da remuneração dos administradores executivos e dos não executivos.

¹⁴¹ Ponto 38 da Diretiva 2017/828 de 17 de maio de 2017.

3.1. Aumento

Consideramos relevante abordar a possibilidade de um aumento da remuneração como resultado de uma boa administração que, conseqüentemente, contribui para a melhor situação económica da sociedade¹⁴².

Trata-se de uma matéria delicada, na medida em que qualquer aumento deve ser realizado com parcimónia, para não se cometer o erro de recompensar a assunção de produtos de alto risco¹⁴³.

Este tema ainda é pouco debatido entre a doutrina portuguesa, mas já chegaram aos tribunais portugueses casos relacionados com o aumento da remuneração dos administradores. Em relação a este ponto, os tribunais^{144/145} decidiram que o administrador não pode ter interferência direta, nem adotar mecanismos ardilosos para que a sua remuneração seja aumentada. Mais acrescentaram que o administrador que ordene, ou que tenha influência direta no aumento da sua remuneração, sem esta ter sido deliberada, não só viola os seus deveres de cuidado e de lealdade (pois coloca os seus interesses pessoais acima dos interesses da sociedade)¹⁴⁶, como também demonstra desconhecimento da distribuição de competências entre os órgãos sociais, menosprezando a adoção dos procedimentos corretos. Para além disto, o administrador que assim atue deve restituir à sociedade tudo aquilo que recebeu em excesso, resultante desse ilícito.

3.2. Redução

Ao contrário do que ficou evidenciado anteriormente, pode ocorrer que a remuneração se revele excessiva e, por isso, deva ser reduzida. Esta necessidade de redução pode dever-se a três ordens de razões: deterioração da situação económica da sociedade; diminuição da qualidade no desempenho das funções por parte do

¹⁴² Com a designação da administração da sociedade pretende-se que, durante o seu mandato, a sociedade aumente os seus lucros e valorize no mercado. Portanto, se os administradores contribuírem para tal efeito, devem ser premiados com o aumento da remuneração.

¹⁴³ Produtos esses que podem ser bastante lucrativos durante um curto período, mas revelarem-se futuramente ruinosos para a sociedade.

¹⁴⁴ RIBEIRO, Maria de Fátima, “Remunerações dos Administradores e Boa Governação das Sociedades: o Acórdão do STJ de 27 de março de 2014”, in *Revista do Instituto do Conhecimento AB Instantia*, Ano III, nº 5, Almedina, Coimbra, 2015, págs. 14 e ss.

¹⁴⁵ Ac. do STJ de 27-03-2014 do relator Fernando Bento.

¹⁴⁶ Deveres consagrados no art. 64º do CSC.

administrador; conjugação dos dois pontos anteriores. Quanto a esta matéria, a doutrina já começou a pronunciar-se, principalmente, devido à conjuntura de crise económica que atravessámos na década passada.

A questão que se coloca neste momento é a de saber a que mecanismos recorrer para se proceder à redução da remuneração dos administradores.

COUTINHO DE ABREU admite a possibilidade de redução de remuneração excessiva nos casos de deterioração da situação económica e financeira da sociedade¹⁴⁷. Para tal, o autor recorre à analogia, uma vez que para este efeito entende que se deve aplicar, por analogia, o regime da remuneração dos gerentes das Sociedade por Quotas (SQ)¹⁴⁸ que prevê, expressamente, a redução da remuneração. Porém, não seguimos este parecer, pois entendemos que, se o legislador quisesse prever a possibilidade de redução da remuneração dos administradores das sociedades anónimas, tê-lo-ia feito como fez em relação às SQ e teria previsto essa hipótese no art. 399º ou em preceito adjacente.

Por outro lado, INÊS DE SOUSA GUEDES questiona se a remuneração deve ou não ser reduzida no caso de os administradores desempenharem corretamente as suas funções, apresentando inclusive bons resultados e cumprindo objetivos, ainda que, por infortúnio, mesmo assim a situação económica da sociedade se encontre desfavorável. Face a este pressuposto, a autora entende que se deve reduzir de facto a remuneração dos administradores, baseando-se no sumo interesse da sociedade. Para tal, aplica por analogia o estipulado no nº 3 do art. 440º do CSC, na medida em que a AG pode reduzir, a todo o tempo, a remuneração dos membros do conselho geral e de supervisão¹⁴⁹.

OLAVO CUNHA admite a possibilidade da redução da remuneração dos administradores, na eventualidade de esta se ter tornado excessiva face à má situação económica da sociedade. O autor entende que para tal deve aplicar-se por analogia o estipulado no art. 440º nº 3 do CSC¹⁵⁰.

Quanto a este tema, assumimos uma visão diferente, dado que acreditamos que os administradores são os elementos que detêm mais conhecimento da evolução da situação

¹⁴⁷ COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Governação das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª edição, 2010, pág. 95.

¹⁴⁸ Regime consagrado no art. 255º nº 2 do CSC, onde se prevê que a remuneração dos gerentes pode ser reduzida pelo tribunal, a requerimento de qualquer sócio, quando a remuneração se tornar desproporcional quer ao trabalho prestado quer à situação da sociedade.

¹⁴⁹ GUEDES, Inês Ermida de Sousa, *A Remuneração dos Administradores, Perspetiva a partir da crise de 2008*, Almedina, Coimbra, 2011, pág. 41.

¹⁵⁰ OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição, pág. 747.

económica e financeira da sociedade^{151/152}. Na verdade, são eles que a administram e que possuem acesso constante às informações contabilísticas. Desta forma, entendemos que os administradores diligentes têm a obrigação de identificar o momento em que a situação económica e financeira da sociedade se deteriora¹⁵³.

Como tal, os administradores devem ser os primeiros a reconhecer que a débil situação económica da sociedade não tem como suportar o custo relacionado com o pagamento da sua remuneração. Por isso, em nome dos deveres de lealdade e de cuidado^{154/155}, eles devem, em prol do interesse social, admitir que a sua remuneração deve ser reduzida, de forma a manter o equilíbrio e a sustentabilidade da sociedade. Os administradores têm, pois, o dever de se mostrarem recetivos a renegociar a sua remuneração. Este é, efetivamente, um direito dos administradores, mas deve estar subordinado à situação económica e financeira da sociedade¹⁵⁶. Se o administrador, ciente da débil situação económica da sociedade, nada fizer, entendemos que deve ser responsabilizado¹⁵⁷.

¹⁵¹ COUTINHO DE ABREU, Jorge, “Corporate Governance em Portugal” in *Miscelâneas*, nº 6, Almedina, Coimbra, 2010, pág. 30.

¹⁵² GRAÑA, Eva Recamán, “Los Deberes y la Responsabilidad de los Administradores de Sociedades de Capital en Crisis” in *Revista Aranzadi de Derecho de Sociedades*, Monografía nº 45, 2016, pág. 138.

¹⁵³ GRAÑA, Eva Recamán, “Los Deberes y la Responsabilidad de los Administradores de Sociedades de Capital en Crisis” in *Revista Aranzadi de Derecho de Sociedades*, Monografía nº 45, 2016, pág. 133.

¹⁵⁴ No art. 64º do CSC, encontram-se os deveres que os administradores devem observar no desempenho das suas funções de administração. RIBEIRO, Maria de Fátima, “Remunerações dos Administradores e Boa Governação das Sociedades: o Acórdão do STJ de 27 de março de 2014”, in *Revista do Instituto do Conhecimento AB Instantia*, Ano III, nº 5, Almedina, Coimbra, 2015, pág. 35.

¹⁵⁵ FERREIRA, Bruno, “Os Deveres de Cuidado dos Administradores e Gerentes, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 31, dezembro 2008, págs. 24 e 25.

¹⁵⁶ GUEDES, Inês Ermida de Sousa, *A Remuneração dos Administradores, Perspetiva a partir da crise de 2008*, Almedina, Coimbra, 2011, pág. 45.

¹⁵⁷ Regime da responsabilidade previsto no art. 72º do CSC.

Conclusão

Esta dissertação teve como principal objetivo aprofundar o tema da remuneração dos administradores das sociedades anónimas, cujo regime se encontra, maioritariamente, consagrado no art. 399º do CSC. Importa, agora, enumerar as ilações que retirámos do trabalho desenvolvido.

Os resultados obtidos permitem concluir que a comissão de remunerações é o órgão de excelência na fixação da remuneração dos administradores, na medida em que é capaz de garantir a imparcialidade e independência do procedimento de fixação da remuneração. Contudo, nomear uma comissão de remunerações tem custos que nem todas as sociedades anónimas conseguem suportar.

Constatou-se que os critérios que devem estar na base da determinação da remuneração, enumerados no n.º 1 do art. 399º, não são suficientes para que se possa estipular, corretamente, a remuneração dos administradores.

No sentido de colmatar as fragilidades observadas, recomenda-se que os administradores executivos afixem remuneração composta pela vertente fixa e pela vertente variável. Fica, somente, afastada a possibilidade de auferirem apenas remuneração variável.

É importante ter presente que a remuneração variável não se esgota na participação nos lucros da sociedade. Existem outras modalidades de remuneração variável que as sociedades anónimas abertas e as sociedades anónimas fechadas podem adotar, com vista a remunerar os seus administradores.

Assim, neste trabalho ficou evidenciado que a remuneração variável, ao invés de constituir, como se previa, um meio de alinhamento de interesses entre os administradores, a sociedade e os acionistas, pode ter o efeito contrário e potenciar comportamentos de risco que ponham em causa a sustentabilidade a médio e longo prazo da sociedade. Por isso, é recomendado que as políticas de remuneração dos administradores contenham mecanismos capazes de prevenir a assunção de riscos.

No que se refere à possibilidade de atualização periódica da remuneração dos administradores, estes não devem utilizar esquemas ardilosos para verem a sua remuneração aumentada. Quanto à hipótese de redução, os administradores, em nome dos deveres de cuidado e de lealdade, devem tomar a iniciativa de renegociá-la.

Por último, importa mencionar que não é possível consagrar quantitativamente o montante remuneratório adequado a cada administrador. É de destacar que a remuneração

se revela adequada quando é capaz de estimular os administradores a dedicarem-se à sociedade da forma mais diligente possível. A remuneração deve ser também capaz de atrair os administradores mais competentes e de fidelizá-los à sociedade, uma vez que esta não tem interesse que a sua gestão seja confiada, constantemente, a administradores diferentes.

Bibliografia

BRITO CORREIA, Luís, *Os Administradores de Sociedades Anónimas*”, Almedina, Coimbra, 1993.

CÂMARA, Paulo, “A Comissão de Remunerações”, in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano III, 2011.

COUTINHO DE ABREU, Jorge, “Corporate Governance em Portugal” in *Miscelâneas*, nº 6, Almedina, Coimbra, 2010.

COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2013, Volume VI.

COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Governança das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª edição, 2010.

ENGRÁCIA ANTUNES, José, *Direito das Sociedades: Parte Geral*, 2016, 6ª edição.

FERNANDES DE OLIVEIRA, António, “Remuneração de Administradores e Planos de Aquisição de Ações” in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 19, dezembro 2004.

FERREIRA, Bruno, “Os Deveres de Cuidado dos Administradores e Gerentes, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 31, dezembro 2008.

GUEDES, Inês Ermida de Sousa, *A Remuneração dos Administradores, Perspetiva a partir da crise de 2008*, Almedina, Coimbra, 2011.

MENEZES CORDEIRO, António, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Almedina, Coimbra, 2012, 2ª edição.

OLAVO CUNHA, Paulo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2012, 5ª edição.

PEREIRA DA SILVA, Paulo, “Comissão de Remunerações, Compensação dos Gestores e Desempenho das Empresas”, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 33, agosto 2009.

PEREIRA DO NASCIMENTO, Raquel, “A Remuneração dos Administradores e o Desempenho da Empresa: O Caso Português”, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 32, abril 2009.

RECAMÁN GRAÑA, Eva, “Los Deberes y la Responsabilidad de los Administradores de Sociedades de Capital en Crisis” in *Revista Aranzadi de Derecho de Sociedades*, Monografía nº 45, 2016.

RIBEIRO, Maria de Fátima, “Os Modelos de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração das Sociedades Comerciais e as Comissões de Remunerações” in Jorge Reis, *et al.*, *Para Jorge Leite – Escritos Jurídicos*, Coimbra Editora, Coimbra, 2014, Volume II.

RIBEIRO, Maria de Fátima, “Remunerações dos Administradores e Boa Governação das Sociedades: o Acórdão do STJ de 27 de março de 2014”, in *Revista do Instituto do Conhecimento AB Instantia*, Ano III, nº 5, Almedina, Coimbra, 2015.

RIBEIRO, Maria de Fátima, *Questões de Tutela de Credores e de Sócios das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2013.

RODRIGUES, Ilídio Duarte, *A Administração das Sociedades por Quotas e Anónimas – Organização e Estatuto dos Administradores*, Livraria Petrony, Lisboa, 1990.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan, “La Retribución de los Administradores de Sociedades Cotizadas” in *Revista de Derecho de Sociedades*, 2007.