



# CATÓLICA PORTO

## **A Remuneração Excessiva dos Administradores das Sociedades Anónimas e os Meios de Intervenção legais**

João António do Poço Ramos

Mestrado em Direito e Gestão

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2021





# CATÓLICA PORTO

## **A Remuneração Excessiva dos Administradores das Sociedades Anónimas e os Meios de Intervenção legais**

João António do Poço Ramos

Mestrado em Direito e Gestão

Orientadora: Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro

Faculdade de Direito | Escola do Porto  
2021

## **Agradecimentos**

À minha orientadora, professora doutora Maria de Fátima Ribeiro pelo apoio técnico e disponibilidade revelada durante a realização da dissertação.

## **Resumo**

A presente investigação visa identificar e analisar os instrumentos legais e regulatórios que as sociedades encontram ao seu dispor, para a redução da remuneração dos administradores. Para o efeito, será discutida a pertinência do recurso, por analogia, aos arts. 440.º/3 e 255.º/2 do CSC. Quando os mesmos artigos não se manifestem adequados, aborda-se a possibilidade de recorrer a figuras jurídicas alternativas, como a alteração significativa das circunstâncias (art. 437.º do CC), o enriquecimento sem causa (art. 474.º/1 do CC), o abuso de poder e a responsabilização civil dos administradores (art. 72.º e ss. do CSC). Além disso, discute-se a importância dos limites impostos às reformas dos administradores (art. 402.º/2 do CSC) e às indemnizações por cessação do vínculo (art. 403.º/3 do CSC), assim como o papel ativo dos sócios na limitação da remuneração dos administradores, via contrato de sociedade ou deliberação social.

Palavras-Chave: Remuneração; Administradores; Sociedade; responsabilidade; Sócios; Acionistas;

## **Abstract**

The purpose of this investigation is to analyse and identify legal and regulatory instruments that corporations have at their disposal in order to reduce administrators remuneration. Therefore, the importance of applicability by analogy of article 440º/3 and 255º/2 of CSC, will be discussed. When the same articles do not convey adequacy, resorting to alternative legal figures may be addressed, such as significant change in circumstances ( art. 437º, of CC), unjust enrichment (art. 474/1, of CSC), abuse of power and civil liability of administrators ( art. 72º e ss., of CSC). Furthermore, the importance of limits imposed to administrators retirement (art.º402/2, of CSC), severance pay ( art.º 403/3, of CSC ), and the active role of partners in limiting administrators remuneration, by means of social contract or social resolution will be discussed.

Keywords: Remuneration; CEO; Corporation; liability; Partners, Shareholders;



## Índice

Abreviaturas e Siglas .....	9
Introdução .....	10
1. Remuneração dos Administradores das Sociedades Comerciais .....	11
1.1 As Remunerações dos Administradores e a Crise do Subprime de 2008 .....	11
2. Fundamento e Composição da Remuneração .....	12
2.1 Tensões e Tentativas de Limitação da Remuneração dos Administradores .....	12
2.2 Estrutura Remuneratória do Administrador .....	13
2.3 Participação nos Lucros .....	15
2.4 Outras Remunerações Variáveis .....	16
2.5 Formas Indiretas de Remuneração .....	18
2.5.1 <i>Indemnizações por Destituição ou Cessação de Funções</i> .....	19
2.5.2 <i>Reformas dos Administradores</i> .....	22
3. Competência para a Fixação das Remunerações .....	25
3.1 Comissão de Remunerações .....	28
3.2 Publicação das Remunerações .....	31
3.3 Papel dos Sócios na Limitação da Remuneração .....	32
4. Remuneração Excessiva e a Redução da Remuneração dos Administradores .....	34
4.1 É Possível Reduzir a Remuneração dos Administradores? .....	35
4.2 Responsabilidade Civil e as Remunerações Excessivas .....	36
4.1.1 <i>Deliberações Abusivas</i> .....	38
4.1.2 <i>A Alternativa do Enriquecimento sem Causa e o Abuso de Direito</i> .....	40
5. Política de Remunerações e o Covid 19 .....	42
6. Conclusão .....	43
7. Bibliografia .....	44
7.1 Jurisprudência .....	50



## **Abreviaturas e Siglas**

Ac.- Acórdão

art. – Artigo

arts. – Artigos

CC- Código Civil

Cod. – Código

Gov. – Governo

CSC- Código das Sociedades Comerciais

C.COM- Código Comercial

CVM- Código de Valores Mobiliários

nº- Número

nºs- Números

ss. - E Seguintes

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

TR – Tribunal da Relação

TRL – Tribunal da Relação de Lisboa

TRP – Tribunal da Relação do Porto

TRG- Tribunal da Relação de Guimarães

Proc. - Processo

pp.- página

## Introdução

A remuneração dos administradores constitui um tema incontornável do Direito das Sociedades Comerciais e do Governo das Sociedades. O desenho de uma adequada política de remunerações dos administradores e a capacidade de a ajustar, sempre que necessário, são condições fundamentais para assegurar a viabilidade financeira e económica da sociedade a longo prazo. Assim sendo, a presente investigação visa analisar os recursos e mecanismos legais disponibilizados, pelo ordenamento jurídico nacional, para a redução da remuneração dos administradores, quando esta se manifeste desproporcional, excessiva ou represente um sacrifício para a empresa.

No primeiro capítulo serão abordados os problemas remuneratórios espoletados pela crise do *subprime*, com especial destaque para a sua origem, os seus motivos e as reações das autoridades europeias e norte-americanas. Numa segunda parte, descreve-se e discriminam-se as diversas componentes variáveis da remuneração dos administradores, discutindo-se os limites impostos às mesmas e os mecanismos propostos pelo CSC para assegurar que a remuneração variável do órgão de administração não assume proporções excessiva. No terceiro capítulo, analisa-se o processo subjacente à fixação e definição da política de remunerações, destacando-se o papel da assembleia geral e da previsão legal alternativa de uma comissão de remunerações. Além disso, serão elencados os deveres de publicação, impostos à sociedade, relativamente às retribuições dos administradores e as suas implicações no plano social. No capítulo final, serão discutidos e analisados os meios legais de intervenção nacionais que permitem à sociedade ajustar a remuneração dos administradores que se verifique excessiva, assim como os recursos a que pode recorrer para reaver as verbas em excesso.

# 1. Remuneração dos Administradores das Sociedades Comerciais

## 1.1 As Remunerações dos Administradores e a Crise do Subprime de 2008

A discussão e análise da remuneração dos membros do conselho de administração encontra-se sobretudo associada aos movimentos de *corporate governance* criados e reforçados pela crise do *subprime*, em 2007<sup>1</sup>. No âmbito da crise internacional estiveram procedimentos fraudulentos e danosos na contabilidade de grandes companhias, com o objetivo de inflacionar artificialmente os seus resultados líquidos. Ao que acresce a incapacidade de os administradores reconhecerem o surgimento e crescimento da “bolha” imobiliária que originou a rutura financeira das principais instituições de crédito internacionais<sup>2</sup>. As ondas de “choque” dos movimentos de *Corporate Governance* tiveram um profundo impacto na gestão das sociedades, o que levou a que as 1000 maiores empresas cotadas alterassem a sua política de remunerações entre 2006 e 2014<sup>3</sup>. Além disso, parte das instituições intervencionadas com capitais públicos foram obrigadas a introduzir limites para as remunerações do conselho de administração<sup>4</sup>.

Nos EUA, o *Economic Stabilization Act* de 2008, o Sec.111 sobre *Executive compensations and Corporate Governance* e o *American Recovery and Reinvest Act*, de 2009, introduziram limitações às remunerações dos administradores, acabando por influenciar outros países Europeus<sup>5</sup>. A União Europeia emitiu uma Recomendação de 30 de abril de 2009 apelando à adequação e moderação nas retribuições pagas aos administradores<sup>6</sup>. Na Alemanha, as alterações impostas ao AktG e a criação da lei da moderação da retribuição da direção permitiram introduzir normas de cálculo mais restritas para as remunerações dos administradores. Em Portugal, a Lei 28/2009 de 19 de junho, posteriormente revista, impôs fortes sanções criminais e contraordenacionais para as instituições financeiras<sup>7</sup>.

---

<sup>1</sup> RIBEIRO (2013, pp. 51).

<sup>2</sup> SIMÃO (2010 pp. 798); FRADA (2009, pp. 635).

<sup>3</sup> GOLOPLAN, et. Al. (2017, pp. 105).

<sup>4</sup> O *Emergency Economic Stabilization Act* 2008 e o *American Recovery Act* 2009 restringiram as remunerações dos administradores das instituições financeiras e das empresas que beneficiaram de apoios públicos. BECKER e POSNER (2009, pp. 199).

<sup>5</sup> Dada a insuficiência das medidas recomendadas, em 2013, a CDR IV (constante na Diretiva 2013/36/EU), o art. 94, 1, g), veio introduzir um limite máximo, à componente remuneratória associada aos bónus. MARTINS (2020, pp 108); DUARTE (2020, pp. 153).

<sup>6</sup> MARTINS (2020, pp. 131-134); ERMIDA (2011, pp. 22).

<sup>7</sup> Contraordenações e sanções criminais que seriam agravadas, pela Lei 50/2020, de 25/08/2020. MENEZES CORDEIRO (2019, pp. 841); POSNER E BECKER (2010, pp. 179).

O problema das remunerações dos administradores coloca-se, sobretudo, nas sociedades anónimas, nas quais existe uma clara separação entre a propriedade e o controlo. O distanciamento dos acionistas face à gestão das empresas pode constituir um incentivo para que os administradores ajam em benefício próprio, maximizando os seus rendimentos a expensas da sociedade<sup>8</sup>. Além disso, torna-se relevante ter em atenção o papel ativo dos investidores institucionais que se encontram dos dois lados da questão. Nas sociedades com estruturas de capital concentradas num número reduzido de sócios-característica do tecido empresarial nacional - o problema surge ao nível da imposição das vontades do sócio controlador. Nestes casos, importa salvaguardar a proteção das minorias, dos credores e dos restantes agentes de mercado<sup>9</sup>.

## **2. Fundamento e Composição da Remuneração**

### **2.1 Tensões e Tentativas de Limitação da Remuneração dos Administradores**

Nas sociedades anónimas, o ordenamento jurídico português, ao abrigo do art. 399.º do CSC, permite que a remuneração dos administradores possa ser composta por uma componente fixa e uma componente variável, desde que a mesma respeite os princípios da complexidade da função a exercer e a situação económica da sociedade.

A componente variável da remuneração, geralmente designada por *pay for performance*, encontra-se indexada ao desempenho da sociedade e é considerada pela doutrina o meio mais eficaz para alinhar os interesses dos acionistas com os interesses dos administradores. No entanto, esta componente acarreta inúmeros riscos para a empresa, que importa analisar. Desde logo, destaca-se o forte incentivo para que os administradores manipulem os resultados de forma a corresponderem aos objetivos traçados e a obterem o máximo da retribuição variável<sup>10</sup>. Além disso, uma remuneração fixa e variável não assegura a correta repartição do risco empresarial, uma vez que o administrador se encontra protegido pelo montante fixo, podendo ser impelido a tomar opções de risco excessivo, sem que seja penalizado pelas mesmas<sup>11</sup>. Em sentido contrário, caso as opções sejam benéficas para a sociedade, a sua remuneração pode atingir valores estratosféricos. Isto é, as perdas são suportadas exclusivamente pelo património da sociedade, ao passo que os ganhos são repartidos com o órgão de administração. Nestes

---

<sup>8</sup> HILL, J. G. (2006, pp. 3); CUNHA, P. O. (2019, pp. 854.)

<sup>9</sup> JENSEN, C. M. e MURPHY (2004, pp. 125); MARTINS (2020, pp 110); FIALHO (2014 pp. 13-14).

<sup>10</sup> FREELAND (2012, pp. 132); PIRES et.al. (2016, pp. 6); SILVESTRE, (2019, pp. 3-4).

<sup>11</sup> POUNDSTONE (2010 pp. 236); OCDE (2019, pp.115).

casos, a tentação para correr riscos excessivos a curto prazo, colocando em causa a sustentabilidade da organização, é extremamente elevada<sup>12</sup>.

Por outro lado, as crescentes pressões dos mercados para a obtenção de resultados a curto prazo constituem um incentivo perverso para que os administradores ocultem ou manipulem os verdadeiros dados financeiros da sociedade. O próprio método de remuneração pode verificar-se injusto, uma vez que os resultados financeiros podem resultar de variáveis exógenas à sociedade (alterações da taxa de juro, um “boom” no mercado acionistas<sup>13</sup>, etc). Apesar das suas desvantagens, a eliminação da componente da remuneração variável acarreta riscos, que resultam da falta de incentivos para a prossecução de uma gestão inovadora e eficiente.<sup>14</sup>

## **2.2 Estrutura Remuneratória do Administrador**

Como referido no capítulo anterior, o art. 399.º, nº1 e 2 do CSC permite a existência de uma remuneração fixa e outra variável. Apesar de permitir que uma componente da retribuição seja variável, o supracitado artigo impede que a mesma corresponda ao total do montante auferido pelo administrador. Por seu turno, o Cód. Gov. das Sociedades do IGCP (2020) recomenda (V.2.4) o desenho de uma política de remunerações na qual a componente variável alinhe os interesses dos administradores e da sociedade. Apesar de o art. 399.º evidenciar que o administrador tem direito a uma remuneração - reforçado pelo mandato comercial art. 232.º do CCom - a sociedade pode celebrar um contrato com o administrador a título gratuito<sup>15</sup>, desde que previsto nos estatutos da sociedade. Ainda assim, existem dúvidas de que, exercendo as suas funções a título gratuito, o administrador tenha direito a uma indemnização em caso de destituição<sup>16</sup>.

De forma a articular as componentes fixas e variáveis e a promover a viabilidade da sociedade a longo prazo, a política de remunerações deve privilegiar o diferimento de parte da componente variável da remuneração e incluir cláusulas de reversão. A este respeito, o Cód. de Gov. das Sociedades recomenda (V.2.8.) que uma parte significativa

---

<sup>12</sup> GOLOPLAN, et. Al. (2017, pp. 104); RIBEIRO, M. F. (2015, pp. 20-21); HILL (2010 pp. 8-9); JENSEY E MURPHY (2004, pp. 45).

<sup>13</sup> POUNDSTONE (2010, pp. 235); PIRES, ET.AL. (2016, pp.6).

<sup>14</sup> RIBEIRO (2013, pp. 56); GOLOPLAN et. Al. (2017, pp. 106).

<sup>15</sup> Em Espanha, o art. 217.2 da LSC pressupõe que o administrador exerce as suas funções a título gratuito. Tratando-se de uma norma supletiva, a sociedade pode atribuir uma remuneração aos administradores, desde que esteja previsto no contrato de sociedade. CRESPO (2017, pp. 6-7).

<sup>16</sup> MARTINS (2020, pp. 122).

da remuneração variável seja diferida por um período não inferior a três anos, ficando o direito ao seu recebimento dependente do cumprimento de determinados objetivos.<sup>17</sup> Por outro lado, a inclusão de *clawbacks provisions* é fundamental para assegurar que a sociedade possa reaver os montantes pagos aos administradores, sempre que estes se verifiquem desadequados relativamente aos objetivos da política de remunerações<sup>18</sup>.

Apesar da importância da componente variável remuneratória, a sociedade pode pagar apenas uma retribuição fixa, mesmo que tal retribuição seja definida em moldes idênticos à legislação laboral. A remuneração fixa corresponde a uma quantia predeterminada sem qualquer ligação com os resultados da sociedade, o que assegura uma maior independência e segurança ao administrador<sup>19</sup>.

O Cód. de gov. das sociedades<sup>20</sup> recomenda que a remuneração do órgão de fiscalização seja composta exclusivamente por uma componente fixa. Note-se que cabe aos administradores não executivos a fiscalização dos delegados (art. 407.º, 8 do CSC) e, por isso, uma remuneração variável apresenta riscos elevados de conluio. O mesmo se aplica aos membros da comissão de auditoria (no art. 423.º-D do CSC)<sup>21</sup>, aos órgãos de fiscalização (art. 422.º-A, 423.º-D e 440.º nº3 do CSC), ao presidente da mesa da assembleia e aos administradores não executivos das sociedades cotadas (art.422.º-A do CSC), os quais só podem auferir uma remuneração fixa<sup>22</sup>.

Outra prática recente prende-se com o surgimento de investidores ativistas que remuneram, a título pessoal, administradores, por si nomeados, de forma a melhorar a qualidade da gestão e a atrair profissionais qualificados. A legitimidade desta remuneração tem sido discutida, com certa acutilância, nos EUA. Em Portugal, não existe um regime específico podendo-se, por analogia, aplicar o art. 17.º/2 do CSC, que impede que os acordos sociais incidam sobre o exercício de funções administrativas. Esta norma parece proibir o pagamento de remuneração de administradores por outros sujeitos que não a sociedade. Ainda assim, a proibição não é clara, abrindo-se a possibilidade de

---

<sup>17</sup> V.2.8. do Cód. Gov. das Soc. (2020).

<sup>18</sup> FRADA (2011, pp. 18); GOMES (2017; pp. 985).

<sup>19</sup> MAGALHÃES (2019, pp. 276); ROLO (2017, pp. 561).

<sup>20</sup> Recomendação V.2.10.

<sup>21</sup> As recomendações do UK *Corporate Codex-financial reporting council*, de 2012, admitem a possibilidade de pagamento em *share options*, desde que aprovado previamente, em assembleia geral, pelos sócios e a sua alienação seja feita um ano, após o recebimento. MARINS (2020, pp. 113).

<sup>22</sup> MAGALHÃES (2019, pp. 278).

licitude deste tipo de pagamentos quando estejam alinhados com os interesses da sociedade <sup>23</sup>.

Por questões de natureza social e fiscal, a remuneração dos administradores apresenta uma estrutura extremamente complexa, o que se reflete no aumento das componentes variáveis e não monetárias (“*fringe benefits*”) no montante final a auferir pelo administrador<sup>24</sup>. No presente estudo serão incluídos na remuneração dos administradores todos os benefícios patrimoniais decorrentes do exercício das suas funções executivas, de fiscalização e as previstas na lei.

### 2.3 Participação nos Lucros

Como acima foi referido, o art. 399.º, n.º<sup>25</sup> do CSC estabelece uma componente da remuneração variável, designada por “*participação nos lucros*”. A este respeito, o art. 294.º, n.º3 do CSC prevê que o direito à participação nos lucros por parte do órgão de administração só pode ser exercido após o pagamento dos lucros aos acionistas. No entanto, frequentemente, a assembleia geral delibera o pagamento antecipado de uma percentagem do lucro previsto ao administrador. Neste ponto, colocam-se duas situações que importa esclarecer. Em primeiro lugar, na situação descrita, o administrador auferir a sua participação nos lucros antes dos acionistas, ao contrário do previsto, no art. 294.º, n.º3 do CSC. Além disso, o lucro distribuído resulta de uma previsão, sendo registado como uma despesa, o que irá afetar o resultado líquido final. Este tipo de tributo não é uma verdadeira participação nos lucros, mas sim uma espécie de indexação ao resultado líquido <sup>26</sup>. Assim sendo, surgem dois tipos de participação nos lucros: uma de forma própria, na qual são respeitados os desígnios do art. 294.º, n.º3 do CSC e uma segunda realizada de forma imprópria, na qual os administradores auferem a sua retribuição, com base no lucro previsto, antes dos acionistas.

Em todo o caso, continua a ser imperioso o registo da participação nos lucros, no contrato de sociedade (art. 399.º, n.º2 do CSC) <sup>27</sup>. A este respeito, certa doutrina<sup>28</sup> considera desnecessária a existência de uma deliberação social, quando a participação nos

---

<sup>23</sup> MARTINS (2020, pp. 206).

<sup>24</sup> MENEZES CORDEIRO (2019 pp. 840).

<sup>25</sup> A totalidade dos lucros não pode ser atribuída aos administradores, uma vez que essa opção colocaria em causa o fim lucrativo da sociedade violando o art. 6º do CSC. MARTINS (2020, pp. 125); RIBEIRO (2013, pp. 63).

<sup>26</sup> Ac. do STJ de 31-05-2012, (JOÃO TRINDADE), Proc. N.º 750/05.5TYVNG (sumário-ponto III).

<sup>27</sup> RIBEIRO (2013, 64); OLAVO CUNHA (2019, pp. 64).

<sup>28</sup> GOMES (2011, pp. 437 e 438).

lucros respeita os requisitos do art. 294.º, nº2 do CSC. Apraz ainda referir que os lucros que não possam ser distribuídos aos acionistas ou que sejam alocados para a constituição das reservas legalmente impostas pelo nº3 do art. 399.º do CSC, não podem ser utilizados para remunerar os administradores<sup>29</sup>. Dado o forte incentivo para a assunção de riscos excessivos e para a manipulação contabilística - nas sociedades cotadas em bolsa -, apenas 1/3 do lucro é pago no ano em que os resultados são obtidos, sendo o remanescente distribuídos nos dois anos subsequentes<sup>30</sup>.

#### **2.4 Outras Remunerações Variáveis**

As componentes da remuneração variável dos administradores não se restringem à participação nos lucros, podendo incluir bónus anuais, *stock options*, prémios em ações, etc<sup>31</sup>. O art. 26.º- C, nº4 do CVM permite a integração de outras componentes remuneratórias, que não a participação nos lucros, nomeadamente “*a existência de planos de atribuição de ações ou de opções de aquisição de ações por parte de membros dos órgãos de administração e de fiscalização*”<sup>32</sup>.

Os bónus anuais são quantias pecuniárias atribuídas ao órgão de administração incluindo o pagamento de benefícios pessoais como: viagens de férias, infantário, opções de subscrição ou aquisição de ações e prémios em ações associados a determinados resultados. Para incentivar os administradores a obterem resultados satisfatórios, a sociedade pode atribuir direitos potestativos de subscrição de ações<sup>33</sup>, num valor pré-estabelecido, durante um determinado período de tempo. Geralmente, este preço pré-estabelecido é inferior à cotação das ações em bolsa e o ganho do administrador cifra-se precisamente nessa diferença<sup>34</sup>. Esta operação pode realizar-se, ao abrigo de um aumento de capital, conferindo-se a possibilidade de os administradores subscreverem ações a um preço inferior ao do mercado. Neste caso, importa analisar qual o modelo de aumento de capital e se existem direitos de preferência dos acionistas. O art. 460.º, nº3 do CSC permite afastar ou restringir esse direito, desde que “*o interesse social o justifique*”<sup>35</sup>. Em todo o caso, estes direitos só podem ser “*restinguidos ou suprimidos*” por deliberação da

---

<sup>29</sup> MARTINS (2020, pp. 126).

<sup>30</sup> GOMES, 2011 (pp. 437 e 438).

<sup>31</sup> RIBEIRO (2013, pp. 65).

<sup>32</sup> FIALHO (2014, pp. 11).

<sup>33</sup> ANTUNES (2020, pp. 123).

<sup>34</sup> A opção é um contrato a prazo, no qual os benefícios e os custos não são conhecidos à data da sua atribuição, mas sim, quando a opção é exercida. OLIVEIRA (2004 pp. 34).

<sup>35</sup> MARTINS (2020, pp. 114).

assembleia geral<sup>36</sup>. O mesmo sucede com a alienação de ações da sociedade aos acionistas (art. 302.º, nº1 do CSC). Tratando-se de *stock options*, a sociedade deverá ser proprietária das ações ou adquiri-las, de forma a proceder à sua concessão. Apesar de extremamente apelativa, este tipo de remuneração tende a exacerbar os problemas de agência, uma vez que os administradores poderão ser tentados a enveredar por “*jogadas*” de alto risco, de forma a inflacionar a cotação das ações a curto prazo. Para atenuar o efeito, os códigos de *corporate governance* recomendam um período de pelo menos 3 anos, no qual, o administrador não pode exercer o direito de venda das mesmas<sup>37</sup>. O diferimento do período de alienação das ações reduz o risco de utilização de informação privada e manipulação de mercado. Algo que se encontra em consonância com os 4 anos de duração do mandato do órgão de administração (art. 391.º, n.º 3 e art. 425.º, n.º 2 do CSC). Fica a dúvida de saber se o administrador pode ou não contratualizar *swaps* relativamente às ações ou opções que venha a receber da sociedade. Nestes casos, o recurso a contratos *swaps* visa proteger o administrador das oscilações das respetivas ações/opções. Uma vez protegido do risco, cessa a ligação entre remuneração e desempenho, o que poderá constituir um incentivo para que este adote estratégias de alto risco, com potenciais perturbações futuras para a sociedade<sup>38</sup>. Em todo o caso, a sociedade deverá introduzir cláusulas *clawback*, que permitam reaver as componentes variáveis pagas ao administrador nos casos em que se manifestem desapropriadas relativamente aos objetivos estipulados ou à situação da sociedade<sup>39</sup>.

A sociedade pode ainda atribuir ações a título gratuito aos administradores. Nestes casos, tornando o administrador sócio, este é estimulado a melhorar o desempenho da sociedade, uma vez que irá beneficiar da distribuição de dividendos e da valorização das ações, em bolsa<sup>40</sup>. Ainda assim, importa compreender se a sociedade pode conceder empréstimos, “*garantias ou fornecer fundos para que o administrador subscreva ou adquira ações por ela emitidas*”<sup>41</sup>. Restringindo-se às sociedades anónimas, os arts. 397.º, nº1 e 428.º do CSC, proíbem a sociedade de conceder, qualquer empréstimo aos

---

<sup>36</sup> No Ordenamento Jurídico Italiano, o art. 2481.º, do CC obriga a sociedade a contemplar, nos seus estatutos, a exclusão do direito de subscrição dos acionistas, em detrimento dos administradores. VETTORATO (2017, pp. 75).

<sup>37</sup> Nas sociedades não cotadas existe ainda uma modalidade de remuneração conhecida como “*phantom shares*”, nas quais o administrador auferia uma quantia pecuniária resultante do aumento do valor das ações. RIBEIRO (2013, pp. 66-67); GOLOPALAN, et. Al. (2017, pp. 105).

<sup>38</sup> MARTINS (2020, pp. 115).

<sup>39</sup> FRADA (2011, pp. 18).

<sup>40</sup> RIBEIRO (2015, pp. 24); OLAVO CUNHA (2019, pp. 858).

<sup>41</sup> MAGALHÃES (2019, pp. 289);

administradores, sob pena de nulidade do ato (art. 294.º do CSC). Esta norma visa evitar empréstimos da sociedade a administradores, para a compra de ações da própria e a ocultação da sua remuneração<sup>42</sup>.

O ac. do TRG de 02-05-2016, (FRANCISCO LOURENÇO), proc. 16/14.0T8VNF.G1, veio autorizar os administradores a beneficiarem de um pagamento por prestação de aval, para que a sociedade obtenha financiamento a 6 e 12 meses, junto de uma instituição de crédito<sup>43</sup>. Ainda assim, não se identifica uma metodologia quantitativa para a fixação da remuneração, nem quando esta possa assumir valores excessivos, ficando a cargo do juiz avaliar a sua justeza. Do ponto de vista legal, caso se considere a prestação de um aval concedida por administrador à sua própria sociedade um ato comercial, o art. 102.º, nº2 do C.Com. remete para o art. 1146.º, o qual prevê que *“É havido como usurário o contrato de mútuo em que sejam estipulados juros anuais superiores a oito ou dez por cento, conforme exista ou não garantia real.”* Apesar de a letra do artigo se cingir aos contratos de mútuo, o preâmbulo do DL 262/83 decretou o alargamento da sua aplicação a outras modalidades jurídicas – *“É aplicável o disposto no artigo 1146.º a toda a estipulação de juros ou quaisquer outras vantagens em negócios ou atos de concessão, outorga, renovação, desconto ou prorrogação do prazo de pagamento de um crédito e em outros análogos”*. Deste modo, a lei parece estabelecer um limite máximo para a remuneração concedida por prestação de aval. No entanto, fica a dúvida de compreender se, perante os deveres de lealdade impostos pelo art. 64.º do CSC ao administrador, este tipo de remuneração se encontra em consonância com as diretrizes do CSC e se constitui um ato comercial.

## **2.5 Formas Indiretas de Remuneração**

Além dos tipos de remunerações acima descritos, certa doutrina<sup>44</sup> considera que existem outros pagamentos que podem ser considerados formas indiretas de remuneração. Os exemplos mais conhecidos são as indemnizações pela cessação do vínculo com a sociedade e a atribuição de complementos ou pensões de reforma. Estas modalidades de remuneração adquiriram especial relevo nas duas últimas décadas, em virtude da forte pressão da opinião pública e dos institutos regulatórios para a limitação das retribuições

---

<sup>42</sup> Nestes empréstimos, os administradores acabavam, amiúde, por beneficiar de um perdão de dívida, o que constituía uma forma de ocultação do seu real montante remuneratório. MAGALHÃES (2019, pp. 289); ROCHA (2018, pp. 62).

<sup>43</sup> Ponto IV do sumário.

<sup>44</sup> MARTINS (2020, pp. 141).

pagas aos órgãos de administração<sup>45</sup>. Assim sendo, muitas sociedades, para contornar este problema, começaram a atribuir altíssimos planos de reforma ou indemnizações por cessação do vínculo contratual de forma a ocultar a verdadeira remuneração dos administradores<sup>46</sup>.

Acresce a estas duas componentes o D&O *Insurance* e o Seguro Substitutivo da Caução (ar. 396.º, nº2). O D&O *insurance* é um seguro voluntário, por conta de outrem (art. 48.º RJC) e de responsabilidade civil (art. 123.º,13 da LAS)<sup>47</sup>. Como se trata de uma despesa associada à contratação do administrador, assegurada pela sociedade, é perfeitamente compreensível que a mesma seja considerada uma componente da remuneração. Relativamente ao Seguro Substitutivo da Caução, caso o valor do seguro exceda os limites mínimos da indemnização previstos no nº1 do art. 396.º, o remanescente pode ser pago pela sociedade<sup>48</sup>. Assim sendo, este remanescente, numa interpretação extensiva, poderá ser considerado uma componente remuneratória.<sup>49</sup>

### 2.5.1 Indemnizações por Destituição ou Cessação de Funções

Os membros do órgão de administração podem ser destituídos por deliberação da assembleia geral (por escrito, em reunião ou assembleia), com ou sem justa causa, independentemente da sua vontade. Os art. 403.º, nº1 e 257.º do CSC atribuem o direito potestativo de destituição à sociedade, através de uma deliberação que obtenha uma maioria simples de votos (art. 386.º, nº1 do CSC). No entanto, para os administradores eleitos por regras especiais, previstas no art. 392.º do CSC (eleitos por sócios minoritários ou por proposta destes), para além da maioria simples, é ainda necessário que não existam 20% ou mais votos emissíveis contra a destituição (desde que a mesma seja sem justa causa). De igual forma, os membros da comissão de auditoria só podem ser destituídos com justa causa (art. 423.º -E, nº1 do CSC)<sup>50</sup>. Pelo que fica exposto, verifica-se que os administradores se encontram permanentemente sob o jogo dos acionistas, podendo ser destituídos, em assembleia geral de aprovação de contas - contexto ideal para a avaliação do desempenho do órgão de administração - mesmo que tal não se encontre previsto na

---

<sup>45</sup> Dado o impacto mediático das indemnizações, a Lei 100/2009, de 7 de setembro criou um regime específico de “*tributação das indemnizações por cessação de funções ou rescisão de contrato antes do termo por administradores, gestores e gerentes de pessoas coletivas, a residir em território português*”. MARTINS (2020, pp. 141).

<sup>46</sup> RIBEIRO (2013, pp. 67).

<sup>47</sup> MARIA ELISABETE RAMOS (2012, pp. 187).

<sup>48</sup> MARIA ELISABETE RAMOS (2012, pp. 192).

<sup>49</sup> MARTINS (2020, pp. 128).

<sup>50</sup> COUTINHO DE ABREU (2019c, pp. 405).

ordem de trabalhos (art. 376.º, nº1, c) *in fine*) do CSC)<sup>51</sup>. A assembleia geral de aprovação das contas do exercício constitui, pela sua natureza (arts. 455.º, nº2 e 3 e 75.º, nº2 do CSC), o momento ideal para a avaliação do desempenho do órgão de administração e para a divulgação de informações que possam dar lugar à destituição do administrador. Além da assembleia de aprovação de contas, a sociedade pode, a qualquer altura, convocar uma assembleia visando, exclusivamente, a destituição do administrador<sup>52</sup>.

Tratando-se de um ato *ad nutum*. O administrador pode ser destituído, com ou sem justa causa, constituindo a falta de justa causa motivo para o pagamento de uma indemnização (art. 403º, nº5 do CSC)<sup>53</sup>. No entanto, será que a sociedade pode, por convenção, em contrato social, indemnizar o administrador, mesmo quando este tenha sido destituído com justa causa? Para Coutinho de Abreu, esta cláusula só será inválida se a justa causa se fundar em ato ou conduta culposa do administrador. Nas restantes situações, existindo justa causa objetiva, a mesma cláusula será válida.<sup>54</sup>

A destituição por justa causa ocorre quando o administrador viola com gravidade – leia-se com dolo ou negligência forte - normas legais (resultantes diretamente de previsão na lei), regras gerais (que incluem o dever de cuidado e lealdade, estipulados pelo art. 64.º do CSC) ou os estatutos da sociedade. Acresce ao exposto a possibilidade de destituição pelo deteriorar das relações entre administrador e sociedade resultantes, por exemplo, de desentendimentos frequentes entre ambos (não culposos) que inviabilizam certos negócios ou inclusivamente da declaração de insolvência pessoal do administrador, que poderá comprometer a imagem da sociedade junto dos seus *stakeholders*.<sup>55</sup> Não concordando com a destituição por justa causa, o administrador pode ainda intentar uma ação judicial contra a sociedade. Nestes casos, cabe à sociedade provar a justa causa, aplicando-se a inversão do ónus (art. 342.º, nº2 do CC). A este respeito, denote-se ainda que a sociedade se encontra na melhor posição para provar a justa causa, sobretudo atendendo à possibilidade de a ata da deliberação não conter quaisquer fundamentos para a destituição do administrador<sup>56</sup>. Os danos não patrimoniais ficam a

---

<sup>51</sup> OLAVO CUNHA (2019 pp. 867).

<sup>52</sup> COUTINHO DE ABREU (2019c, pp. 406).

<sup>53</sup> OLAVO CUNHA (2019 pp. 867-868).

<sup>54</sup> COUTINHO DE ABREU (2019c, pp. 407); COSTA (2010, pp. 386).

<sup>55</sup> Nas sociedades anónimas com um modelo de governo germânico, aplica-se o disposto nos artº403 nº1 e 2º e art.441º a) do CSC, os quais alargam os poderes de destituição ao conselho geral de supervisão, quando tenha sido este a eleger o administrador TARSO (2018, pp.14).

<sup>56</sup> O conteúdo mínimo das atas encontra-se previsto, na alínea f), do nº2 do art. 63º do CSC, o qual determina que “o teor de uma deliberação de destituição consiste exatamente nos termos da proposta de

cargo da sociedade, quando a mesma alega, infundadamente - atuando de má-fé-, que o administrador violou seus deveres ou é inapto para o exercício das funções de administração (art. 496.º, nº 1 do CC). Deste modo, acresce ao ilícito da destituição, o ato ilícito e culposo da sociedade, com danos imputáveis à honra e reputação do administrador. Assim sendo, verifica-se a existência de “*fundamento autónomo de responsabilidade*”<sup>57</sup> (art. 483.º e 484.º do CC), o que, *per se*, afasta os limites impostos pelo art. 403.º, nº3 do CSC. O recurso aos tribunais cíveis afigura-se a solução mais adequada, uma vez que a deliberação não é impugnável -quando o administrador não é acionista- e o que está em causa são as suas consequências e não a deliberação em si<sup>58</sup>.

As indemnizações atribuídas aos administradores podem gerar polémica, sobretudo quando a saída do administrador está relacionada com um desempenho desfavorável. Para evitar este tipo de situações, o ordenamento jurídico português incluiu no CSC o art. 403.º, nº 5 (direcionado aos administradores executivos pelo art.430.º, nº2 do CSC), que limita o montante da indemnização a receber pelo administrador ao valor máximo que este receberia até ao final do período contratual que o liga à sociedade<sup>59</sup>. No entanto, certa doutrina<sup>60</sup> entende que o previsto neste art. pode ser excluído, nos casos em que esteja convencionado, no contrato de sociedade, um valor superior. Por seu turno, Menezes Cordeiro defende que a limitação, *a priori*, do valor da indemnização é inconstitucional<sup>61</sup>. Para este, o administrador destituído a pouco dias do final do mandato irá auferir uma indemnização excessivamente baixa. Neste ponto, a presente investigação discorda desta interpretação, uma vez que o limite da indemnização corresponde sempre ao montante que o mesmo iria auferir até ao final do contrato, não saindo o administrador prejudicado financeiramente<sup>62</sup>. Ainda assim, o Ac. do STJ, de 19-12-2018 (OLIVEIRA

---

*destituição que obteve a maioria dos votos necessários*”. No entanto, o ac. TRG de 07-06-2018, (MARGARIDA SOUSA) proc. 70/17.2T8EPS.G1 veio assumir posição contrária ao determinar que “*só os factos constantes da ata podem valer (desde que provados em julgamento) para efeito da aferição da existência de justa causa;*” – sumário ponto I.

<sup>57</sup> COUTINHO DE ABREU (2019c, pp. 406-412).

<sup>58</sup> COUTINHO DE ABREU, (2019c, pp. 406-412); OLAVO CUNHA (2019, pp. 870-871);

<sup>59</sup> O 403º nº5 refere-se apenas aos lucros cessantes, embora a estes possam ser acrescentados os danos emergentes, desde que os mesmos respeitem os limites estipulados, pela norma. COUTINHO DE ABREU (2019c, pp. 411).

<sup>60</sup> OLAVO CUNHA (2019, pp. 871-872).

<sup>61</sup> MENEZES CORDEIRO (2019, pp. 302-303).

<sup>62</sup> No entanto, o ac. TRG de 7-06-2018 (MARGARIDA SOUSA), proc: nº70/17.2T8EPS.G1. determina que “*O administrador destituído sem justa causa pode peticionar uma indemnização por danos não patrimoniais, mas o limite máximo da indemnização previsto art. 403º, nº 5, do CSC impõe-se quer a indemnização assente em danos patrimoniais, quer em danos não patrimoniais*” – sumário ponto V. Ainda assim, regra geral, os danos patrimoniais não assumem gravidade suficiente para que sejam contemplados pelo direito (art. 491º, nº1 do CC.), COUTINHO DE ABREU, (2019c, pp.113).

ABREU), Proc: 2353/13.1TBVFX.L2.S1<sup>63</sup> veio permitir que este valor exceda o montante que o administrador receberia até ao final do mandato, caso tenha sido negociado antes do início da respetiva relação jurídica. Esta decisão coloca sérios problemas relativos à eficiência da aplicação dos limites previstos no art. 403.º, n.º5, uma vez que a sociedade pode alegar a todo o momento que o montante indemnizatório pago ao administrador foi negociado num período anterior à celebração do contrato ou do início da relação jurídica.

Por último, importa questionar se, nas situações em que o administrador assume uma obrigação de não concorrência, se mantém a aplicação do regime previsto no art. 403.º, n.º5 do CSC<sup>64</sup>. Quanto a esta questão, o ordenamento jurídico nacional é omissivo.

Noutros contextos, os valores avultados das indemnizações por cessação do vínculo - “*golden parachutes*” - podem ter como objetivo proteger a sociedade face ao risco do lançamento de uma OPA “*agressiva*” que altere o grupo de controlo. Nestes casos, o novo grupo de controlo seria obrigado a despende uma soma elevada para destituir o órgão de administração, o que tornaria a realização de uma OPA menos apetecível<sup>65</sup>. Ainda assim, a experiência internacional indica que as sociedades preferem destituir o administrador com uma indemnização elevada, evitando potenciais onerosos litígios em tribunal e salvaguardando a sua imagem pública, os segredos industriais e mesmo a sua capacidade para atrair profissionais competentes na área da gestão<sup>66</sup>.

### 2.5.2 Reformas dos Administradores

As pensões de reforma ou invalidez constituem uma das modalidades de remuneração dos administradores (designadas por incentivos de longo prazo), embora ainda não exista consenso na doutrina sobre esta matéria. As reformas podem apresentar um carácter retributivo, um ato gratuito, uma liberalidade ou ainda um expediente associado à remuneração<sup>67</sup>. O art. 402.º do CSC não esclarece a natureza jurídica das pensões de reforma e a própria jurisprudência acaba por não determinar, de forma específica, o carácter das pensões de reforma<sup>68</sup>. O ac. do TRL de 05-03-2020 (CARLA

---

<sup>63</sup> Ac. do STJ, de 19-12-2018, (OLIVEIRA ABREU), Proc: 2353/13.1TBVFX.L2.S1.

<sup>64</sup> MARTINS (2020, pp. 127).

<sup>65</sup> RIBEIRO (2013, pp. 68-69).

<sup>66</sup> SOWELL (2011, pp. 144).

<sup>67</sup> OLAVO CUNHA (2019, pp. 315); MARTINS (2020, pp. 141); COUTINHO DE ABREU (2019b, pp. 398).

<sup>68</sup> Só no ac. do STJ de 1.03.2007 (JOÃO CAMILO), proc. n.º 07A080 é que a pensão de reforma dos administradores é considerada uma remuneração.

MENDES) proc. 10071/13.4T2SNT.L2.L1-8 rejeita a natureza remuneratória das reformas, considerando as mesmas uma contrapartida pelos serviços prestados à sociedade e um incentivo à sua permanência no órgão de administração (Sumário Ponto 2).

O nº2 do art. 402.º do CSC, permite a existência dos complementos de reforma<sup>69</sup> e invalidez, desde que não seja ultrapassado o valor mais elevado auferido pelo administrador no exercício do cargo. No entanto, será que o mesmo limite se aplica aos regimes de reforma por velhice previstos no nº1? Ou aos complementos de reforma de pensão previstos, no nº2? Ou ainda, a ambos? Nesta matéria as opiniões não são unânimes. Para Coutinho de Abreu<sup>70</sup>, a norma aplica-se a ambos. Para Lobo Xavier<sup>71</sup>, esta apenas se aplica aos complementos de pensão de reforma previstos no nº2. Para este, o legislador pretende evitar a atribuição de complementos de pensões, em climas de alta tensão emocional, via deliberação da assembleia geral. Em contrapartida, a mesma norma não se aplica aos regimes de reforma, já que a sua previsão nos estatutos revela uma vontade ponderada da sociedade em atribuir aqueles montantes.<sup>72</sup> Por seu turno, Paulo Olavo Cunha defende que o nº2 do art. 402.º do CSC, representa uma “*especificação do disposto no nº1*”<sup>73</sup>, impondo um limite para as reformas dos administradores concedidas pela sociedade. Tratando-se de um regime excecional, este autor considera que a lei “*não autoriza que a soma do complemento de pensão de reforma a cargo da sociedade e a pensão recebida do sistema contributivo da segurança social exceda a remuneração do administrador em funções mais bem pagas*”.<sup>74</sup> Neste sentido, o ac. do TRL de 23-04-2020 (TERESA PRAZERES PAIS) proc: 24983/17.2T8LSB.L1-8 veio limitar o valor das reformas e pensões dos administradores “*cujo valor não observe, a todo o tempo durante o período do respetivo pagamento, o limite correspondente ao valor da remuneração do administrador efetivo em funções com maior remuneração;*”, ou seja, que não respeitem os preceitos do artigo 402.º nº 2 do CSC (síntese p. 2)<sup>75</sup>.

---

<sup>69</sup> COUTINHO DE ABREU (2019b, pp. 397).

<sup>70</sup> COUTINHO DE ABREU (2019b, pp. 401).

<sup>71</sup> LOBO XAVIER (2015, pp. 538).

<sup>72</sup> LOBO XAVIER (2015, pp. 538).

<sup>73</sup> OLAVO CUNHA (2019, pp. 883).

<sup>74</sup> OLAVO CUNHA (2019, pp. 883).

<sup>75</sup>Em 2010, o BCP, socorrendo-se desta norma, chegou a um acordo extrajudicial para a redução das pensões dos três administradores, igualando os seus valores, ao da remuneração do administrador mais bem pago em funções. DINIS (2020, pp. 3); MARTINS (2020, pp. 144).

O regime de reforma deve estar previsto no contrato de sociedade, aplicando-se a mesma solução, por analogia, para os complementos de pensão de reforma, uma vez que os mesmos constituem um encargo para a sociedade<sup>76</sup>. Num contexto de elevada importância da informação, a publicação do regime de complementos de pensão de reforma no contrato de sociedade confere, aos respetivos *stakeholders*, conhecimentos sobre os futuros encargos da sociedade. Neste documento deverá estar, não só a admissibilidade das pensões de reformas, mas também quem delas beneficia, deixando a restante informação para o regulamento de execução<sup>77</sup>. Excetuando estas situações, a sociedade apenas poderá ponderar revogar ou suspender o regime de reforma e pensões quando ocorram alterações significativas das circunstâncias, como o espoletar de uma crise global<sup>78</sup>.

Por outro lado, constituindo ou não uma remuneração do administrador, será que a comissão de remunerações tem o direito de fixar os complementos de pensão de reforma, previstos no art. 402.º do CSC? A lei parece atribuir esse papel única e exclusivamente à assembleia geral. Esta interpretação, partilhada por Coutinho de Abreu<sup>79</sup>, encontra-se em consonância com a importância da presença e decisão dos sócios, em matéria de encargos futuros que podem exceder a duração do mandato da comissão de remunerações. No entanto, o C. Gov. das Sociedades apresenta posição contrária ao prever que *“Para cada mandato, a comissão de remunerações ou a assembleia geral, sob proposta daquela comissão, deve igualmente aprovar o montante máximo de todas as compensações a pagar ao membro de qualquer órgão ou comissão da sociedade em virtude da respetiva cessação de funções”* (p. V., 2. 3). Esta posição foi reforçada pelo ac. do TRL de 4/02/1/2014 (CONCEIÇÃO SAAVEDRA), proc: 500/12.0TVLSB.L1-7<sup>80</sup> que veio autorizar a fixação de complementos de pensões e regimes de reforma pela comissão de vencimentos.

Será que a atribuição de uma pensão a um administrador, pelas suas características, não viola o art. 6.º nº1 do CSC que consagra o fim lucrativo da sociedade? E será que esta atribuição não coloca em causa a tutela de outros interesses, previstos no art. 64.º nº1/b do CSC, nomeadamente dos credores e dos clientes? A este respeito, certa

---

<sup>76</sup> RIBEIRO (2013, pp. 72); PERESTELO (2018, pp. 145).

<sup>77</sup> MARTINS (2020, pp. 144).

<sup>78</sup> MAGALHÃES (2019, pp. 285).

<sup>79</sup> COUTINHO DE ABREU (2019b, pp.400).

<sup>80</sup> Sumário.

doutrina<sup>81</sup> defende a alteração do carácter excecional do art. 402.º do CSC, obrigando os sócios a estabelecer os meios de financiamento das pensões ou reformas, através da renúncia de parte dos lucros ou da constituição de um fundo de pensões.

De forma a efetuar uma análise mais precisa das políticas remuneratórias dos administradores, abranger a sua magnitude plena e evitar a sua manipulação parece essencial à interpretação dos complementos de pensão e velhice como uma remuneração, desde que a mesma seja paga pela sociedade. Além disso, estas prestações constituem contrapartidas associadas ao exercício de funções do administrador diferidas no tempo.

### **3. Competência para a Fixação das Remunerações**

Nas sociedades por quotas, o art. 255.º, nº1 do CSC, determina que os sócios devem fixar a remuneração dos gerentes, a qual pode consistir parcial ou exclusivamente na participação dos lucros da sociedade (nº1), “*salvo cláusula expressa no contrato*” (nº3). Por seu turno, o nº2 do mesmo art. prevê que o valor da remuneração deve ser proporcional ao trabalho prestado e à situação da sociedade, atribuindo a possibilidade da redução da mesma, pelo tribunal, a requerimento de qualquer sócio em processo de inquérito judicial<sup>82</sup>.

Nas sociedades anónimas o art. 399.º, nº1 do CSC confere à assembleia geral ou a uma comissão de remunerações delegada por esta - com estrutura orgânica monista ou tradicional- e, por esta via, aos acionistas, a possibilidade de fixar quantitativamente a remuneração dos administradores da sociedade<sup>83</sup>. A fixação da remuneração do órgão de administração, por outros meios, não é lícita, o que significa que será nula<sup>84</sup> uma deliberação dos administradores que abra a possibilidade de o órgão de administração fixar as remunerações dos seus membros (artº 56.º, 1, d) do CSC) ou uma deliberação deste órgão que fixe a sua própria remuneração (arts. 411.º, I, c), 433.º, nº1, e 410.º, nº6 do CSC)<sup>85</sup>. No entanto, mantém-se a questão de perceber quem tem legitimidade para invocar a nulidade da deliberação e se qualquer interessado pode intentar ação judicial ou se a mesma deve ser feita exclusivamente em assembleia geral<sup>86</sup>.

---

<sup>81</sup> MAGALHÃES (2019, pp. 285).

<sup>82</sup> MARTINS (2020, pp. 206).

<sup>83</sup> ERMIDA (2011, pp. 23).

<sup>84</sup> De acordo, com o previsto no ac. TRP de 14-04-2012 (LEONEL SERÓDIO), proc. Nº 9836/09.6TBMAI.P1.S1. e no ac. STJ de 27-03-2014 (FERNANDO BENTO), proc. Nº9836/09.6TBMAI.P1.SI.

<sup>85</sup> COUTINHO DE ABREU (2019, pp. 373).

<sup>86</sup> ERMIDA (2011, pp. 24).

A lei 50/2020 impõe (no art.26.º B, nº1) – sociedades cotadas - a obrigatoriedade de a comissão de remunerações submeter a política de remuneração dos membros do órgão de administração e de fiscalização à assembleia geral. O mesmo diploma estipula pesadas sanções contraordenacionais para as sociedades que não cumpram o dever de apresentação da política de remunerações<sup>87</sup>.

O art. 26.º C da Lei 50/2020 determina que o conteúdo da política de remunerações deve incluir os seus objetivos gerais, os eventuais planos de atribuição de ações e os critérios e prazos de pagamento da retribuição variável.<sup>88</sup> Na ausência de uma comissão de remunerações, cabe ao órgão de administração submeter à apreciação da assembleia geral o documento sobre a política de remunerações, o que acaba por divergir do regime previsto no CSC, o qual atribui esta competência à assembleia geral, comissão de remunerações ou, em certas circunstâncias, ao conselho geral e de supervisão<sup>89</sup>. A interpretação mais adequada desta norma passará por considerar que o documento da política de remunerações deve conter a informação relativa aos objetivos, a explicação do sistema retributivo, os critérios e definição da componente variável, a forma de pagamento e eventuais limites da remuneração variável, sem nunca estabelecer qualquer montante específico<sup>90</sup>.

Assim sendo, importa compreender se a deliberação da assembleia geral sobre a política de remunerações possui carácter vinculativo ou meramente consultivo<sup>91</sup>. Este ponto não é consensual entre a doutrina. Por um lado, Paulo Olavo Cunha defende que a rejeição da política de remunerações pela assembleia geral não tem qualquer efeito sobre a remuneração fixa e variável. Porém, enquanto o documento e os critérios subjacentes ao pagamento não forem aprovados, o administrador perde o direito a auferir a componente variável da remuneração<sup>92</sup>. Por outro lado, certa doutrina<sup>93</sup> considera que, em caso de não aprovação da política de remunerações, mantém-se em vigor a do ano

---

<sup>87</sup> CÂMARA (2011, pp. 38).

<sup>88</sup> CÂMARA (2010, pp. 17-18).

<sup>89</sup> Na Austrália, quando 25% dos acionistas reprovam a política de remunerações, em dois anos consecutivos, a lei prevê que se inicie um processo de reeleição automático, dos órgãos de administração. EKLUND (2019, pp. 30).

<sup>90</sup> CÂMARA (2011, pp. 36); SIMÃO (2010, pp. 817); MAGALHÃES (2019, pp. 277); FRADA (2011, pp. 24).

<sup>91</sup> PERESTELO (2018, pp. 214).

<sup>92</sup> OLAVO CUNHA (2019, pp. 858-859).

<sup>93</sup> CAMARA (2010, pp. 14); PERESTELO (2018, pp. 211); COUTINHO DE ABREU (2019a, pp. 374); FRADA (2011, pp. 24); RIBEIRO (2015, pp. 28).

anterior<sup>94</sup> ou a mesma deve ser novamente elaborada atendendo ao resultado da assembleia geral (aplicação por analogia do artigo 68.º do CSC). Apesar de ser imposto pela lei um quórum deliberativo maioritário, não existe o dever de aprovação do documento. No entanto, ao não prever consequências para a não aprovação da política de remunerações por parte da assembleia geral, o regime jurídico nacional poderá gerar certos impasses na definição da política remuneratória com prejuízo para a sociedade. Além disso, o chumbo da declaração da política de remunerações não permite, *per se*, retirar ilações exatas quanto às preferências dos acionistas, o que acabará por dificultar a tarefa do órgão competente para a sua elaboração<sup>95</sup>. Nas sociedades cotadas, o art. 26.º-F do CVM resolve o problema ao determinar que se mantém em vigor a política de remunerações existente, até que novo documento seja aprovado pela assembleia geral.

Pelo que resulta das experiências internacionais, a introdução da política *say ou pay* com a intervenção da assembleia geral tem vindo a aumentar a transparência e a fiscalização da política de remunerações dos sócios<sup>96</sup>.

Em Portugal, nas sociedades cotadas, o legislador procurou repartir competência entre o órgão de administração e a assembleia geral, com o intuito de garantir legitimidade e transparência da política de remunerações, mantendo a componente técnica e especializada<sup>97</sup>. A lei 50/2020 não elimina a possibilidade de os acionistas proporem alterações à política proposta pelo órgão de administração ou de eles mesmos elaborarem uma proposta alternativa. Ainda assim, parece que o órgão de administração ou a comissão de remunerações desempenham o papel central no desenho da política de remunerações<sup>98</sup>. Porém, a existência de uma competência partilhada entre dois órgãos pode gerar litígios indesejáveis, o que realça a importância de estipular nos estatutos qual o órgão competente para o desenho da política de remunerações<sup>99</sup>.

Apesar da grande pressão dos movimentos de *corporate governance*, existem na doutrina<sup>100</sup> várias vozes que defendem que a assembleia geral não é o órgão mais

---

<sup>94</sup> O U.K.'s Department for Business Innovation & Skills recomendou a adoção da política de remunerações anterior, nos casos, em que esta não seja aprovada, pela assembleia geral, nas sociedades cotadas nos índices NYSE e NASDAQ. THOMAS e ELST (2015, pp. 668).

<sup>95</sup> CAMARA (2010, pp. 18).

<sup>96</sup> PERESTELO (2018, pp. 218).

<sup>97</sup> PERESTELO (2018 pp. 220).

<sup>98</sup> MARTINS (2020, pp. 137).

<sup>99</sup> CAMARA, (2010, pp. 16).

<sup>100</sup> RIBEIRO (2013, pp. 79); SOWELL (2011 pp. 143).

adequado para fixar as remunerações dos administradores, uma vez que não possui a competência necessária e encontra-se particularmente vulnerável às influências da sociedade civil e da comunicação social. Acresce ao exposto que na maioria dos países europeus, os membros da administração são também os acionistas, o que reduz e limita a transparência de todo o processo<sup>101</sup>. Mesmo com os riscos associados à “auto remuneração” e aos conflitos de interesse, em França e em diversos estados dos EUA, a competência para a fixação das remunerações pertence ao órgão de administração<sup>97</sup>,

Ainda assim, a intervenção da assembleia geral continua a ser a solução mais desejável, uma vez que o voto dos acionistas constitui um importante meio de controlo da *performance* da administração e do alinhamento dos interesses da sociedade com os objetivos do órgão de administração. Esta perspetiva resulta da importância de atenuar os efeitos da atribuição das competências e da independência do órgão de administração, previstos nos artigos 373.º/3 e 405.º do CSC, assim como, da redução dos conflitos de interesse e do problema da “auto remuneração”<sup>102</sup>.

### **3.1 Comissão de Remunerações**

O CSC (art. 399.º, nº1) permite aos acionistas das sociedades anónimas delegar numa comissão de remunerações a competência para a fixação da remuneração dos administradores executivos e do conselho fiscal (art. 422.º-A do CSC). Nas sociedades que apresentem uma estrutura dualista, a remuneração será determinada pelo conselho geral e de supervisão ou por uma comissão, nomeada por este (art. 429.º do CSC), desde que previamente estipulado no contrato de sociedade. Ainda assim, a remuneração do conselho geral e de supervisão é estabelecida pela assembleia geral ou por comissão designada por esta (art. 440.º do CSC)<sup>103</sup>. Nos modelos clássicos e anglo-saxónico, a lei não impõe previsão estatutária, sendo apenas necessária uma deliberação social (art. 399.º, CSC)<sup>104</sup>. A duração do seu mandato não deverá ultrapassar o período definido para os restantes órgãos sociais e o montante remuneratório dos seus membros é determinado pela assembleia geral. As deliberações da comissão só são válidas na presença da maioria dos seus membros. Apesar de não se encontrar expressamente previsto *ex lege*, impende sobre os seus membros o dever de cuidado, lealdade e informação relativamente à

---

<sup>101</sup> SOWELL (2011 pp. 143).

<sup>102</sup> PERESTELO (2018 pp. 207).

<sup>103</sup> GOMEZ (2017, pp. 32).

<sup>104</sup> CÂMARA (2011, pp.21).

sociedade, podendo ser responsabilizados civilmente pelas suas decisões. No entanto, não se aplica a este órgão a obrigatoriedade do exercício das suas funções a título exclusivo<sup>105</sup>.

A comissão de remunerações pode ser instituída pelos estatutos da sociedade e é constituída, regra geral, por três membros, acionistas ou não, remunerados ou não, de preferência independentes<sup>106</sup>. Note-se que a lei não estipula um número mínimo ou máximo para a comissão de remunerações nem os requisitos aos quais deve obedecer, podendo ser constituída na sua totalidade por membros do conselho de administração<sup>107</sup>.

Para Coutinho de Abreu, caso a comissão seja nomeada pela assembleia geral, este órgão pode “*dar-lhe instruções ou diretivas*” e “*exercer os poderes delegados mediante avocação, bem como, alterar, substituir ou revogar deliberações dele*”<sup>108</sup>. Nos casos em que a comissão é instituída pelos estatutos sociais, a mesma usufrui de um grau de autonomia considerável, podendo determinar, em exclusivo, as remunerações dos administradores. Quando a comissão de remunerações resulta da delegação do conselho geral e de supervisão, a assembleia geral não pode exercer influência direta – leia-se, juridicamente vinculativa - sobre a política de remunerações<sup>109</sup>. Por seu turno, o órgão de administração encontra-se impedido de reverter as deliberações da comissão<sup>110</sup>. Em contrapartida, para Soveral Martins a existência de uma comissão de remunerações não retira os poderes aos acionistas, os quais podem optar por realizar uma proposta alternativa, submetendo-a a aprovação, em assembleia geral<sup>111</sup>. Para o autor, o art. 311.º do CSC autoriza a divisão de competências para a fixação das remunerações dos administradores, entre a assembleia geral e a comissão de remunerações, desde que os limites de ambas estejam bem definidos<sup>112</sup>. Ainda assim, o Cód. de Gov. das sociedades recomenda a concentração das competências para a fixação da remuneração, na comissão de remunerações<sup>113</sup>.

---

<sup>105</sup> MAGALHÃES (2019, pp. 278); ERMIDA (2011, pp. 25); CÂMARA (2011, pp.22).

<sup>106</sup> O Cód. de Gov. das Sociedades (Recomendação V 2.6.) defende que a comissão remunerações deve ser composta por membros independentes do órgão de administração. COUTINHO DE ABREU (2019a, pp. 374).

<sup>107</sup> Nas sociedades cotadas, o CVM impõe níveis de independência aos membros da comissão de remunerações. OLAVO CUNHA (2019, pp. 856-857).

<sup>108</sup> COUTINHO DE ABREU (2019a, pp. 374).

<sup>109</sup> CÂMARA (2011, pp 41).

<sup>110</sup> CÂMARA (2011, pp. 27).

<sup>111</sup> MARTINS (2020, pp. 121).

<sup>112</sup> MARTINS, (2020, pp. 121).

<sup>113</sup> Recomendações V.2.2, V.2.3, V.2.3, V.2.4.

De qualquer das formas, as deliberações da comissão podem ser impugnadas judicialmente<sup>114</sup>, estando sujeitas ao regime imposto às deliberações sociais. Além disso, esta pode ser dissolvida e os seus membros podem ser destituídos por deliberação dos sócios.<sup>115</sup>

As suas competências são alargadas e geralmente prendem-se com o desenho da política de remunerações. Segundo o art. 26º-B e C, do CVM, a comissão deverá determinar as remunerações fixas, as variáveis (quando existam), incluindo os seus critérios, métricas e modelos de pagamento submetendo o documento à aprovação da assembleia geral. Além disso, são também responsáveis pela aprovação do regime de complementos de pensões<sup>116</sup> e indemnizações por cessação de funções do órgão de administração, fixando os seus montantes máximos – o regulamento de execução deva ser aprovado pela assembleia geral<sup>117</sup>. Em contrapartida, os planos de aquisição ou alienação de ações próprias encontram-se sujeitas a deliberação social (art. 319.º, nº1 e 320.º nº 1 do CSC)<sup>118</sup>.

Após a apresentação à assembleia geral, a política de remunerações pode ser aprovada ou rejeitada. Caso esta seja rejeitada, a comissão pode apresentar um novo documento, atendendo às razões invocadas pelos acionistas. Se voltar a ser rejeitada pela assembleia geral ou se o próprio órgão decidir não apresentar um novo documento, então continua em vigor o documento pré-existente. Em situações limite, nas quais, não exista documento prévio, a assembleia geral pode fixar diretamente a política de remunerações<sup>119</sup>.

A comissão de vencimentos evidencia certas vantagens, como a possibilidade de fixar a remuneração do administrador, fora dos tensos ambientes característicos das assembleias gerais, ou a capacidade de adequar o valor das retribuições pagas ao administrador à situação económica da empresa. No entanto, apesar das vantagens

---

<sup>114</sup> “*Já as deliberações de Comissão de Vencimentos - eleita pela assembleia geral, nos termos dos estatutos da sociedade - podem ser objetos de impugnação judicial direta, porque tais deliberações são, verdadeiramente, "deliberações dos sócios"*. Ac. do TRP de 15-03-2004, (MARQUES PEREIRA), proc. JTRP00035573- sumário ponto II.

<sup>115</sup> OLAVO CUNHA (2019, pp. 858-859).

<sup>116</sup> Esta delegação de competências suscita dúvidas, uma vez que os complementos de reforma se encontram sujeitos a aprovação prévia do regulamento de execução, em assembleia geral e os seus impactos financeiros, se encontram, muito para lá da duração do mandato, da comissão de vencimentos. PERESTELO (2018, pp. 146).

<sup>117</sup> RIBEIRO (2013, pp. 84-85).

<sup>118</sup> CÂMARA (2011, pp 28-31).

<sup>119</sup> PERESTELO (2018, pp. 222).

evidentes, existem várias desvantagens e perigos inerentes à própria comissão. Em primeiro lugar, a comissão e o órgão de administração são eleitos na mesma assembleia. Neste caso, a lei parece favorecer a existência de um acordo prévio entre a comissão e o órgão de administração quanto à sua remuneração, o que retira transparência ao processo (risco de conluio) <sup>120</sup>. Por outro lado, a comissão de remunerações pode constituir uma forma de desresponsabilização da sociedade relativamente à existência de remunerações excessivas<sup>121</sup>. Por último, num país com um tecido empresarial composto, essencialmente, por pequenas e médias empresas, a comissão de remunerações afigura-se um órgão demasiado oneroso. <sup>122</sup>

### **3.2 Publicação das Remunerações**

A política de remunerações dos administradores constitui uma informação relevante para os agentes de mercado<sup>123</sup>. No parágrafo 33 e ss. da Diretiva 2017/829<sup>124</sup>, a Comissão Europeia veio reforçar a obrigação de publicação da política de remunerações dos membros dos órgãos de administração, de forma individual e agregada, nos relatórios anuais das sociedades cotadas em Bolsa. No mesmo sentido, o regulamento da CVM nº 4/2013 (anexo IV) determina que a sociedade deve divulgar a remuneração de cada membro do conselho de fiscalização e administração, incluindo os eventuais planos de atribuição dos direitos de opções de aquisição de ações e as retribuições noutras sociedades do grupo. No que diz respeito à remuneração variável são ainda impostos os deveres de indicar a data e o diferimento dos pagamentos, os limites à distribuição de ações, a existência de contratos associados às ações (anexo IV)<sup>16</sup> e os critérios, fundamento e parâmetros para a sua fixação<sup>125</sup>.

Com o objetivo de alinhar os interesses da sociedade com os interesses do administrador, o regulamento da CMVM nº4/2013 (anexo III) impõe a divulgação da remuneração individual e agregada, o diferimento do pagamento da componente variável (com referência ao prazo) e a restituição dos prémios, em caso de fraude <sup>126</sup>.

Por outro lado, como a lei não se aplica à generalidade das sociedades, mas apenas às cotadas em Bolsa, outras empresas podem, conhecendo o desempenho e os resultados

---

<sup>120</sup> PERESTELO (2018, pp. 214); MAGALHÃES (2019, pp. 278); CÂMARA (2011, pp. 856).

<sup>121</sup> RIBEIRO (2013, pp. 82).

<sup>122</sup> OCDE (2011, pp. 32).

<sup>123</sup> MARTINS (2020, pp. 128).

<sup>124</sup> E no Art. 9.º-B, nº 4-5.

<sup>125</sup> CAMARA (2010, pp. 20); RIBEIRO (2013, pp. 90-91).

<sup>126</sup> MATIAS (2020, pp. 312-313).

de determinada administração, procurar atrair os administradores da cotada, prometendo remunerações mais elevadas. Além disso, a divulgação política de remunerações implica a publicação de informações confidenciais ou segredos comerciais que podem ser utilizados por empresas concorrentes. Desta forma, certa doutrina defende que apenas a declaração da política de remunerações deve ser divulgada e não a própria política de remunerações<sup>127</sup>. Alerta-se ainda para o facto de a publicação das remunerações gerar uma pressão mediática significativa, podendo afastar do cargo profissionais qualificados e altamente atrativos para a sociedade. No entanto, pelo que decorre das normas da CVM, o interesse público e a defesa do mercado, sobrepõem-se aos interesses privados, a menos que seja reconhecida relevância acrescida ao interesse individual (arts. 149.º ss., do CVM).<sup>128</sup>

Nas restantes sociedades (não cotadas) o direito à informação dos sócios é de exercício pessoal, encontrando-se consagrado no CSC em 4 contextos díspares: direito à informação pessoal (art. 288.º), direito coletivo à informação (art. 291.º), direito à informação preparatória das assembleias gerais (art. 289.º) e o direito à informação nas assembleias gerais (art. 290.º)<sup>129</sup>.

### **3.3 Papel dos Sócios na Limitação da Remuneração**

Como forma de minimizar a exposição da sociedade ao pagamento de somas excessivamente elevadas e evitar que o órgão de administração adote estratégias de risco que possam colocar em perigo sustentabilidade da sociedade, a generalidade das assembleias gerais ou comissões de remuneração fixam limites máximos para a remuneração variável<sup>130</sup>. Estes limites encontram-se previstos nos estatutos sociais das respetivas sociedades, como ocorre nos seguintes exemplos de sociedades a operar no mercado nacional:

- O conselho de administração da EDP, Energias de Portugal, S.A. é composto por 5 a 9 membros. No entanto, os estatutos não fixam qualquer limite para a remuneração variável, ficando a distribuição dos lucros a cargo da assembleia geral. Ainda assim, na política de

---

<sup>127</sup> RIBEIRO (2013, pp. 92).

<sup>128</sup> Certa doutrina defende ainda o recurso ao art. 483.º do CC, quando ocorra a violação de normas que protegem o interesse da comunidade MAGALHÃES (2019, pp. 243).

<sup>129</sup> MAGALHÃES (2019, pp. 243).

<sup>130</sup> Em 2013, a *German Corporate Governance Commission* emitiu uma proposta, na qual defendia que o conselho geral de supervisão deveria fixar limites máximos remuneratórios para todos os membros do órgão de administração, discriminados individualmente. THOMAS (2015 pp. 694).

remunerações da sociedade estabelece-se que o valor da remuneração variável não poderá ultrapassar 80% da remuneração fixa<sup>131</sup>.

- O conselho de administração do Banco Comercial Português, S.A. não estabelece limites para o número de administradores executivos, sendo o mesmo determinado pela assembleia geral. A remuneração variável não poderá exceder 200% da remuneração fixa, nem 2% dos resultados consolidados do grupo<sup>132</sup>.
- O conselho de administração da Jerónimo Martins, SGPS, SA, é composto por 7 a 11 membros, encontrando-se a remuneração variável limitada a 5% dos resultados consolidados do grupo.<sup>133</sup>
- A composição do conselho de administração do Mota Engil e participações, SGPS, SA é determinada por deliberação da assembleia geral. Os estatutos não estabelecem limites para a remuneração variável, ficando os critérios para a distribuição dos resultados do exercício a cargo do órgão de administração, embora a mesma deva ser aprovada pela assembleia geral<sup>134</sup>.

Pelo que ficou exposto, as sociedades procuram limitar o valor das remunerações variáveis a atribuir aos administradores. No entanto, a limitação não impõe, geralmente, um montante específico para o máximo que um administrador possa auferir no final do ano. Por outro lado, a fixação em termos percentuais pode não ser o meio mais eficaz para o efeito, uma vez que este valor poderá variar de forma significativa em função dos resultados do exercício. Além disso, caso não se encontre previsto nos estatutos da sociedade, torna-se imperioso, na negociação com o órgão de administração, definir os critérios de forma clara e transparente, determinando quais os objetivos da sociedade para o mandato<sup>135</sup>.

---

<sup>131</sup> Contrato de Sociedade art. 16.º e 30.º, política de remunerações da sociedade ponto 1.6.

<sup>132</sup> Contrato de Sociedade art. 11.º e 16.º p. 3.

<sup>133</sup> Contrato de Sociedade art. 12.º e 29.º.

<sup>134</sup> Contrato de Sociedade art. 11.º e 29.º.

<sup>135</sup> FRADA (2011, pp. 9).

#### **4. Remuneração Excessiva e a Redução da Remuneração dos Administradores**

O art. 399.º, n.º1 do CSC determina que a remuneração dos administradores deve respeitar a complexidade e exigência do cargo, bem como, atender à situação económica da sociedade<sup>136</sup>. Esta interpretação abre a possibilidade da remuneração se tornar excessiva no decurso de uma redução da atividade empresarial da sociedade ou de a mesma ser fixada originalmente acima do montante “justo” - segundo os critérios do art. 399.º, n.º1.<sup>137</sup> A referência à situação económica da sociedade não implica que não sejam levados em consideração outros fatores como a sua dimensão, o seu sector de atividade e o próprio momento da sociedade (fase de expansão ou retração dos seus serviços)<sup>138</sup>. Além disso, constituem fatores relevantes<sup>139</sup> a estrutura acionista e a oferta de administradores<sup>140</sup>.

Por último, cumpre analisar o segundo critério do n.º1 do art. 399.º do CSC. Prevê este número que a remuneração dos administradores deve estar em linha com a situação económica da sociedade, o que implica que o seu valor seja reduzido quando a empresa atravessa dificuldades financeiras. No entanto, importa questionar se não será precisamente numa altura de fragilidade financeira que a sociedade mais necessita de um órgão de administração competente e, por isso, mais bem remunerado. Será que os melhores profissionais irão arriscar a sua credibilidade, num mercado de trabalho tão competitivo e numa sociedade com graves problemas financeiros, sem um retorno adequado para esse risco? Quanto a estas questões o ordenamento jurídico português é omissivo<sup>141</sup>.

Por outro lado, fica a dúvida de compreender se, uma vez recuperada a sociedade, o administrador terá direito aos valores remuneratórios anteriores. Além disso, não existe uma metodologia concreta para o reajuste dos montantes retributivos, cabendo ao juiz ou à sociedade definir, de forma casuística e potencialmente desigual, estes valores.

---

<sup>136</sup> MARTINS (2020, pp. 117).

<sup>137</sup> RIBEIRO (2015, pp. 35).

<sup>138</sup> No ordenamento jurídico espanhol, o art. 217º n.º4 da LSC prevê que a remuneração dos administradores deve observar a dimensão da sociedade, a média das retribuições do seu sector de atividade e a sustentabilidade de longo prazo. CRESPO (2017, pp. 11).

<sup>139</sup> Ac. do STJ de 31.05.2012, (JOÃO TRINDADE), proc. N.º 750/05.5TYVNG - sumário; Ac. TRL, de 15.03.2007, (MANUEL GONÇALVES) Proc.9007/2006-6-sumário.

<sup>140</sup> Na Alemanha, o AktG obriga a uma ponderação do montante médio auferido pelos administradores, daquele sector de atividade e do salário médio do trabalhador da sociedade. REINHARD e ESCOBAR (2016, pp. 8).

<sup>141</sup> RIBEIRO (2015, pp. 36).

#### 4.1 É Possível Reduzir a Remuneração dos Administradores?

O enquadramento legal nacional disponibiliza um conjunto de mecanismos legais que permitem às sociedades reduzir a remuneração dos administradores. Assim sendo, para Coutinho de Abreu, a sociedade pode optar pela aplicação, por analogia, do art. 255.º, n.º2 do CSC, que apresenta a redução da remuneração do administrador (mesmo não sendo acionista)<sup>142</sup>. Para Paulo Olavo Cunha, a solução ideal seria recorrer, por analogia, ao art. 440.º n.º 3, do CSC, destinado aos órgãos de fiscalização. Ao contrário do art. 255.º, n.º2 que apenas confere o direito de redução após o requerimento do sócio (via judicial), o art. 440.º n.º3 é mais abrangente ao alargar esse mesmo direito a um número superior de indivíduos<sup>143</sup>. Além disso, evita-se sempre um processo judicial moroso e potencialmente oneroso para a sociedade. No entanto, a norma parece não se ajustar a membros com funções executivas e a existência de um direito de redução da remuneração exercido de forma unilateral coloca sérias dúvidas de natureza legal<sup>144</sup>. Ainda assim, nas sociedades com estruturas de governo dualistas, as funções de gestão podem ser partilhadas com o conselho geral e de supervisão (se previsto nos estatutos)<sup>145</sup>. Desta forma, nestas sociedades pode ser justificada a aplicação analógica do art. 440.º, n.º3 do CSC aos membros do conselho de administração executivo<sup>146</sup>. Contudo, importa questionar se a aplicação do art. 440.º, n.º3 do CSC pode ser exercida apenas quando os estatutos da sociedade prevejam a partilha de funções executivas. Na presente investigação defendemos que o recurso ao art. 440.º, n.º3 não necessita de qualquer previsão estatutária e que o mesmo direito deve ser estendido às sociedades com modelos de governo monista e clássico.

Em todo o caso, a sociedade pode recorrer ao art. 437.º do CC que permite efetuar reduções nas contraprestações de um serviço, por alteração significativa das circunstâncias - respeitando os princípios da boa-fé, (art. 227.º, n.º1 do CC). No entanto, caberá sempre ao juiz analisar se os motivos ou as alterações das circunstâncias são, de facto, de “*força Maior*”<sup>147</sup>, ou seja, se se encontram fora do controlo da sociedade e se as mesmas implicam uma alteração do equilíbrio das prestações que não esteja prevista no

---

<sup>142</sup> COUTINHO DE ABREU (2019a, pp. 377).

<sup>143</sup> OLAVO CUNHA (2019, pp. 860).

<sup>144</sup> MARTINS (2020, pp. 150).

<sup>145</sup> No regime jurídico Germânico, o §87 para. 1 S. 3, atribui o direito de reduzir a remuneração dos administradores – incluindo as pensões de reforma- ao conselho geral e de supervisão. REINHARD e ESCOBAR (2016, pp. 9).

<sup>146</sup> ERMIDA (2011, pp. 36-38).

<sup>147</sup> MONTEIRO (2015, pp. 107-110).

contrato (a existir), deliberação ou nos estatutos da sociedade. Denote-se que se trata de um evento que não poderia ser evitado por um devedor diligente, como são disso exemplo as crises internacionais.

Dada a definição e os requisitos associados à alteração significativa das circunstâncias, parece que o art. 437.º do CC pode ser aplicado, segundo um juízo de equidade, quando ocorra uma alteração do contexto financeiro da empresa que implique uma redução das áreas de negócio ou da dimensão da sociedade.<sup>148</sup> De qualquer das formas, a sociedade poderá adotar precauções ao incluir cláusulas contratuais que permitam a renegociação da remuneração, salvaguardando o direito de rescisão do contrato modificado. Desta forma, o administrador é obrigado a aceitar renegociar a sua retribuição, com a sociedade, sob pena de ser destituído por justa causa e enfrentar uma ação de responsabilização por violação dos deveres fundamentais de lealdade e diligência<sup>149</sup>,

#### **4.2 Responsabilidade Civil e as Remunerações Excessivas**

No ordenamento jurídico português existem fundamentalmente 3 planos nos quais os administradores podem ser responsabilizados por beneficiarem de remunerações excessivas.

Em primeiro lugar, o administrador pode interferir na fixação do próprio montante, no período imediatamente anterior à deliberação da assembleia geral. Em alternativa, pode - sabendo de antemão que a sua remuneração é excessiva ou que no decurso da atividade económica se tornou excessiva - não adotar as medidas necessárias para adequar este valor aos preceitos legais. Por último, o administrador pode manipular os resultados, ocultar a verdadeira situação contabilística da sociedade ou assumir riscos excessivos que coloquem em causa a sustentabilidade financeira da empresa, com o objetivo de obter um nível remuneratório excessivo<sup>150</sup>.

No primeiro caso, apenas é possível responsabilizar o administrador se este tiver interferido na fixação do montante da remuneração, o que não é frequente uma vez que o enquadramento legal não atribuí essa competência ao órgão de administração, mas sim à assembleia geral ou a uma comissão de remunerações. Além disso, existem mecanismos

---

<sup>148</sup> ERMIDA (2011, pp. 41).

<sup>149</sup> O ordenamento jurídico italiano permite o recurso à figura da “força Maior” (art. 1373.º do CC), a qual impõe a obrigação de renegociação da remuneração, atendendo aos princípios da boa-fé (1375.º, do CC) e da equidade (1743.º, do CC). BENTIVEGNA (2014, pp.11-12).

<sup>150</sup> RIBEIRO (2015, pp. 32).

de fiscalização que dificultam a intervenção direta da administração no processo de fixação das retribuições. Apesar de lhes estarem vedadas as hipóteses de votar na assembleia geral, este pode, nos “bastidores”, condicionar o voto dos acionistas, o que a ocorrer implica a violação dos deveres de lealdade e diligência que impendem sobre o administrador e respetiva possibilidade de responsabilização civil.<sup>151</sup> Em certas circunstâncias, a nulidade da deliberação pode ser apresentada por violação do art. 6.º, n.º<sup>152</sup> do CSC, ainda que devam estar preenchidos certos requisitos<sup>153</sup>. De igual forma, os acionistas e credores poderão recorrer aos arts. 72.º e ss. do CSC para responsabilizar os administradores pelos danos causados à sociedade <sup>154</sup>, desde que preenchidos os pressupostos<sup>155</sup> da responsabilidade civil. Nos casos em que não seja possível responsabilizar o administrador, os sócios poderão intentar uma ação de responsabilização da comissão de remunerações <sup>156</sup>.

No segundo caso, a remuneração pode tornar-se excessiva no decurso de alterações financeiras significativas da sociedade, impendendo sobre o administrador o dever de adequar os valores que auferir à nova realidade da empresa. Munido de informação completa, este deverá iniciar todo o processo que levará à fixação da remuneração, nos moldes previstos no n.º 1 art. 399.º do CSC<sup>157</sup>. Mais uma vez, os sócios e credores poderão recorrer aos arts. 72.º e ss. do CSC, para demandar civilmente o administrador <sup>158</sup>.

Por último, o administrador pode inflacionar os resultados da sociedade com o objetivo de beneficiar de uma remuneração superior à que auferiria se existisse uma contabilidade transparente. Nestes casos, o administrador viola os seus deveres, de forma grave e grosseira, podendo levar à responsabilização civil dos administradores. Para as sociedades cotadas, o art. 379.º n.º 1 do CVM prevê uma pena de prisão de até 5 anos para

---

<sup>151</sup> O ordenamento jurídico italiano apresenta solução semelhante, ao considerar anulável, deliberação de administrador que fixe a sua própria remuneração, por “conflito de interesses” (art. 2373.º CC) VETTORATO (2018, pp. 100).

<sup>152</sup> MARTINS (2020, pp. 148).

<sup>153</sup> Em Espanha, as deliberações das remunerações que não preencham os critérios definidos, pelo art.º 217º n.º4 LSC podem ser impugnadas com recurso à figura do abuso de direito ou da lesão do interesse social. CRESPO (2017, pp.13); GOMEZ (2017 pp. 34).

<sup>154</sup> Na Alemanha, o §116 S.3 AktG, confere o direito à sociedade de intentar uma ação de responsabilização, contra o conselho geral e de supervisão, quando este tenha fixado uma remuneração excessiva. REINHARD e ESCOBAR (2016, pp.10).

<sup>155</sup> MINHALMA (2017, pp. 45).

<sup>156</sup> RIBEIRO (2015, pp. 34-35); ALMEIDA (2011, pp. 181).

<sup>157</sup> GOMEZ (2017, pp. 34).

<sup>158</sup> RIBEIRO (2015, pp. 35).

todos aqueles que divulguem informações falsas ou adulteradas, com influência no regular funcionamento do mercado. Pelo disposto no nº5, o próprio órgão de administração pode ainda ser responsabilizado se conhecer algum tipo de manipulação de mercado realizado por outrem e não o comunicar à autoridade.<sup>159</sup> Por outro lado, a falsidade da declaração dos resultados, por manipulações contabilísticas, pode gerar erros no montante remuneratório a auferir pelo administrador. Nestes casos, a sociedade, pelo que decorre do art. 247.º do CMV, pode pedir a anulabilidade do ato que deu origem ao pagamento daquela verba em excesso<sup>160</sup>.

#### 4.1.1 *Deliberações Abusivas*

Os sócios que vejam frustrados os seus interesses sempre podem reagir através de uma ação de anulação da deliberação, desde que respeitados os apertados prazos para a impugnação da mesma (art. 59.º e 60.º, CSC)<sup>161</sup>. O art. 58.º, nº1, b) do CSC contempla dois tipos de deliberações abusivas: no primeiro tipo encontram-se as deliberações que visam conferir direitos especiais, para este ou terceiro, a expensas da sociedade ou de outros sócios; as de segundo tipo designam-se por deliberações emulativas e tem como objetivo prejudicar a sociedade ou os sócios<sup>162</sup>.

Uma deliberação que vise atribuir uma remuneração desadequada, face aos pressupostos previstos no art. 399.º, nº1 do CSC, pode ser considerada uma deliberação abusiva em virtude da atribuição de vantagens especiais ao administrador<sup>163</sup>. No caso de a deliberação de um sócio administrador conferir uma remuneração excessiva para outro administrador, a mesma deliberação é abusiva, uma vez que concede vantagens especiais a terceiros – leia-se administrador eleito - impondo, em simultâneo, prejuízos à sociedade, incluindo aos acionistas que votaram em sentido contrário<sup>164</sup>. No entanto, o ónus recai sobre quem impugna a deliberação, cabendo a estes provar o dolo<sup>165</sup> do sócio(s). Neste

---

<sup>159</sup> BENEDITA (2018, pp. 72).

<sup>160</sup> EFIGÉNIA (2015, pp. 7).

<sup>161</sup> LOBO XAVIER (2015, pp. 578); MAGALHÃES (2019, pp. 409).

<sup>162</sup> MAGALHÃES (2019, pp. 410).

<sup>163</sup> Em Espanha, a LSC permite a impugnação de deliberação, que seja contrária, ao interesse social (art. 204.º) e à decisão de partilha da remuneração do órgão de administração (art. 251.º). O mesmo art. confere aos sócios que no seu conjunto detenham, pelo menos 1% do capital social, o direito a impugnar as supracitadas deliberações. GOMEZ (2017, pp. 34).

<sup>164</sup> O ordenamento Jurídico italiano permite a anulação de deliberação por “*abuso de poder da maioria*”, caso se prove que os membros que a votaram procuravam retirar benefícios para si a expensas do património social. VETTORATO (2018, pp. 101).

<sup>165</sup> Para Coutinho de Abreu, o requisito de natureza subjetiva deveria ser omitido. Sendo a sociedade um meio de prossecução de objetivos comuns, ainda que não exista intenção- leia-se dolo- do sócio ou sócios com votos abusivos- existe sempre uma disfunção numa deliberação que prejudique a sociedade. COUTINHO DE ABREU (2019d, pp. 410)

ponto, levanta-se a questão de perceber se o carácter da deliberação abusiva incide sobre os votos de cada um dos sócios, ou se a apreciação se restringe à “*globalidade da deliberação*”. Dada a dificuldade em avaliar individualmente a intenção de cada voto, sobretudo nas deliberações com voto secreto, parece mais adequado considerar a “*globalidade da deliberação*”. Do ponto de vista legal (art. 58 n.º1, b) consideram-se anuláveis estas deliberações, a menos que “*se prove que as deliberações abusivas teriam sido tomadas mesmo sem os votos abusivos*”. A interpretação prevista, no final da alínea b), do n.º1, do art. 58.º do CSC, restringe a possibilidade de impugnação da deliberação, uma vez que opta por avaliar individualmente cada voto, impondo a designada “*prova de resistência*” (não é anulável deliberação que seria adotada, mesmo sem a contabilização dos votos abusivos). Quando a deliberação se faça por voto secreto, apenas os sócios que tenham registado o voto contra a proposta vencedora perante o notário - nos cinco dias posteriores à data da deliberação - possuem o direito a impugnar a respetiva decisão da assembleia geral (art. 59.º, n.º6 do CSC)<sup>166</sup>. Concentrando-se numa questão numérica (de maioria), o legislador parece abrir a possibilidade de considerar válidas deliberações lesivas para o interesse social, o que vai contra várias normas do CSC (arts. 64.º, 251.º n.º1, 328.º n.º2 c) e 460.º n.º2 do CSC,). O interesse social, não se pode confundir com o interesse da maioria, uma vez que existe o interesse dos sócios minoritários (art. 64.º n1 b), CSC) e o interesse de outras partes que contribuem para a sustentabilidade de longo prazo da sociedade, nomeadamente os seus credores, clientes e funcionários<sup>167</sup>. Por seu turno, certa doutrina recorre à responsabilidade solidária dos sócios para com outros sócios e para com a sociedade, prevista no art. 58.º, n.º 1, b), do CSC, para defender uma apreciação global do resultado da deliberação<sup>168</sup>.

Relativamente ao direito de impugnação, o art. 412.º confere este direito ao órgão executivo, a qualquer administrador, ao conselho fiscal (art. 57.º CSC) e aos acionistas. Para além destes apraz referir, que o sócio pode transferir o direito de impugnação para terceiros, como ocorre, nos casos, do credor pignoratício (art. 23.º n.º4 do CSC), do usufrutuário (art. 23.º, n.º2 do CSC) e do locatário financeiro de participações sociais<sup>169</sup>.

---

<sup>166</sup> RIBEIRO (2013, pp. 99-100).

<sup>167</sup> SIMÃO (2010, pp. 805-806); MAGALHÃES (2019, pp.411).

<sup>168</sup> COUTINHO DE ABREU (2019d, pp. 411).

<sup>169</sup> Incluem-se os acionistas que não participaram na deliberação e aqueles que participaram, mas não votaram por falta de direito ou por abstenção voluntária. Mesmo os sócios que adquiram participações sociais, após a data da deliberação mantêm o direito de interpor ação anulatória. COUTINHO DE ABREU (2019d, pp. 413).

No entanto, a jurisprudência<sup>170</sup> estabelece uma interpretação diferente da lei para as deliberações que fixem, por maioria de votos, as remunerações dos administradores, considerando as mesmas abusivas. Em todo o caso, a impossibilidade da impugnação da deliberação - em virtude do não cumprimento da “*prova de resistência*” - não obsta a que os sócios possam pedir uma indemnização e responsabilizar civilmente os sócios que votaram de forma abusiva<sup>171</sup>.

#### 4.1.2 A Alternativa do Enriquecimento sem Causa e o Abuso de Direito

O enriquecimento sem causa constitui uma alternativa eficiente para que a sociedade possa reaver os montantes remuneratórios auferidos, em excesso, pelo administrador. Este instituto encontra-se previsto no art. 474.º do CC o qual determina: “1. *Aquele que, sem causa justificativa, enriquecer à custa de outrem é obrigado a restituir aquilo com que injustamente se locupletou.* 2. *A obrigação de restituir, por enriquecimento sem causa, tem de modo especial por objeto o que for indevidamente recebido, ou o que for recebido por virtude de uma causa que deixou de existir ou em vista de um efeito que não se verificou.*”

Assim sendo, numa situação em que o administrador se encontra numa posição que lhe permite conhecer a situação económica difícil da sociedade e não propõe à assembleia geral a redução da sua remuneração, fica sujeito às normas do enriquecimento sem causa. Tornando-se a remuneração excessiva, em virtude dos resultados financeiros, verifica-se a existência de uma parte enriquecida – administrador - e outra empobrecida - sociedade<sup>172</sup>. Desta forma, de acordo com o nº2 do art. 474.º, a obrigação de pagamento do excesso extingue-se em virtude da sua desproporção face aos resultados obtidos. No entanto, importa salientar que o enriquecimento sem causa é um instituto subsidiário, podendo apenas ser exercido, quando outros institutos não se demonstrem aplicáveis ao propósito<sup>173</sup>. Além disso, o art. 474.º, nº1 do CC determina que não existe restituição da parte enriquecida sempre que a “*lei facultar empobrecido outro meio de ser indemnizado ou restituído, negar o direito à restituição ou atribuir outros efeitos ao enriquecimento.*”.

---

<sup>170</sup> A este respeito, o ac. do TRL, de 15/03/2007, (MANUEL GONÇALVES) proc: 9007/2006-6- sumário ponto III- considera que «*É abusiva, portanto anulável (art. 58.º n.º 1 CSC) a deliberação que aprova a fixação de remuneração de administrador, em valor superior ao dobro do anteriormente praticado, sem qualquer justificação, nomeadamente por referência ao critério do art. 399.º, CSC, quando a situação económica da sociedade é débil.*»

<sup>171</sup> Ao que acresce a possibilidade de os credores intentarem uma ação de responsabilização contra os administradores (art. 78.º nº1 ou de sub-rogação à soc. art. 78.º, nº2) do CSC, COUTINHO DE ABREU, (2019d, pp. 411).

<sup>172</sup> FRADA (2011, pp. 40).

<sup>173</sup> RIBEIRO (2013, pp. 36).

Neste ponto, o legislador parece remeter a parte empobrecida, para os arts. 72.º e ss. do CSC.

Em ordenamentos jurídicos como o Espanhol ou o Italiano, certa doutrina defende o recurso ao abuso de direito, para ajustar a remuneração do administrador que se tornou excessiva no decurso da vida societária. A figura do abuso de direito encontra-se prevista, no ordenamento jurídico nacional, no art. 334.º, do CC, o qual consagra que “*É ilegítimo o exercício de um direito, quando o titular exceda manifestamente os limites impostos pela boa fé, pelos bons costumes ou pelo fim social ou económico desse direito.*” Desta forma, o abuso de direito caracteriza-se por um “*exercício disfuncional*” de dada posição jurídica, que produz um resultado desconforme com a globalidade do contexto legal ou que excede os limites da boa-fé, assim como, os fins económicos e sociais do direito. Dentro das diversas possibilidades de uso, encontram-se o *Venire Contra Factum Proprium* e o desequilíbrio de exercício. O primeiro caso, ocorre quando determinada pessoa procura extrair benefícios de comportamentos desadequados de terceiro, gerados ou incentivados pela mesma<sup>174</sup>. Assim sendo, será que numa situação em que a remuneração se torna excessiva no decurso da atividade - estando o administrador vinculado ao dever de a corrigir (art. 64.º do CSC) e não o faça - a sociedade pode ajustar a retribuição deste, sem que o mesmo possa manifestar posição contrária, sob pena de se inserir na figura do abuso de direito? Por outro lado, nos casos em que o administrador interfere na fixação da remuneração, induzindo a sociedade a atribuir um montante acima do adequado, será que a mesma pode recorrer ao abuso de direito? Por último, quando a sociedade sofre uma reestruturação com redução significativa da sua dimensão, será que o administrador pode deixar de ter direito ao montante remuneratório pré-estabelecido? A este respeito o ac. do TRL, de 24-04-2008, (PEREIRA RODRIGUES) proc: 2889/2008-6 (sumário) determina que “*V - As consequências do abuso de direito podem ser de natureza variada, podendo consistir na supressão do direito ou na cessação do concreto exercício abusivo, mantendo-se, todavia, o direito. Como podem consistir num dever de restituir, em espécie ou em equivalente pecuniário ou num dever de indemnizar, quando se verificarem os pressupostos de responsabilidade civil, com relevo para a culpa.*”. Assim sendo, importará compreender se a remuneração do administrador constitui um direito legal. Os arts. 192.º, nº5 e 255.º do CSC estabelecem a presunção da remuneração da gerência nas sociedades por quotas. Constituindo as sociedades anónimas estruturas empresariais mais complexas

---

<sup>174</sup> MENEZES CORDEIRO (2014, pp. 250).

e que exigem um esforço acrescido dos administradores executivos, não vislumbramos razões, para que a mesma presunção não seja aplicada ao órgão de administração das sociedades anónimas. No ac. TRL de 23-04-2020, (TERESA PRAZERES PAIS) proc: 24983/17.2T8LSB.L1-8, verifica-se o recurso a esta figura jurídica num litígio relativo à pensão de reforma de um administrador, de uma instituição de seguros. No entanto, este instrumento jurídico é excecional e subsidiário, sendo utilizável quando todos os outros não se manifestem eficazes.

## **5. Política de Remunerações e o Covid 19**

A pandemia do Covid-19 obrigou a medidas de confinamento e restrições à circulação, as quais provocaram uma enorme crise financeira mundial. Em teoria, as políticas remuneratórias são documentos estratégicos com uma visão plurianual e, por isso, devem estar preparados para a ocorrência de determinados eventos imprevistos. Ainda assim, prevendo eventuais conflitos, a *European Banking Authority* recomendou uma revisão generalizada das políticas remuneratórias às instituições bancárias, com o aumento do período de diferimento da remuneração variável e com o pagamento desta em instrumentos financeiros acionistas, de forma a alinhar os montantes auferidos pelos administradores com o desempenho da sociedade. Certas instituições renunciaram ou reduziram voluntariamente as prestações associadas à remuneração variável. A este respeito, a *Investment Association Britanica* defendeu a suspensão do pagamento da remuneração variável, ainda que afaste o recurso às cláusulas *malus*. Outras instituições, como a *Institute Shareholder Services*, defendem que as políticas de remunerações não devem sofrer alterações, temendo o risco de adoção de métricas de desempenho menos exigentes que possibilitem a manutenção da remuneração dos administradores<sup>175</sup>.

Ainda assim, importa compreender quais os mecanismos legais mais eficientes a que as sociedades ou os acionistas podem recorrer para reduzir as remunerações dos administradores que se demonstrem excessivas. Como referido em capítulo anterior, o art. 399.º, n.º1 do CSC abre a possibilidade de redução da remuneração dos administradores quando a mesma se manifeste excessiva relativamente à situação económica da sociedade. Neste ponto, a sociedade pode recorrer, por analogia, ao art. 255.º, n.º2 do CSC para impor uma alteração à política de remunerações. Ainda assim, parece-nos mais indicado o recurso ao art. 437.º do CC, que permite a redução/suspensão

---

<sup>175</sup> CAMARA (2020, pp. 26-27); GORDON (2020, pp. 5).

de uma prestação ou contraprestação, por alteração significativa das circunstâncias, resultante de um acontecimento que se encontre fora do controlo da sociedade. A pandemia de Covid-19 parece preencher os requisitos impostos pelo supracitado artigo, embora se coloquem algumas dúvidas quanto à duração ou suspensão do pagamento da remuneração ao administrador.

Por outro lado, não será despidiendo avaliar a obrigação de os próprios administradores, numa situação de crise, renunciarem voluntariamente a parte da remuneração variável ou aceitarem a sua redução, o que decorre dos deveres de lealdade e cuidado que estes devem apresentar, perante a sociedade, no exercício de funções. Com a pandemia a provocar fortes alterações na situação financeira da empresa, impende sobre os seus administradores o dever de convocar a assembleia geral, propondo a revisão da sua retribuição. A ver pelos exemplos mais recentes, este parece ser o entendimento de algumas das sociedades nacionais de grande dimensão ou cotadas em mercado aberto<sup>176</sup>.

## 6. Conclusão

A crise económica de 2007, que levou à insolvência de várias sociedades ligadas ao sector financeiro, colocou em evidência as inúmeras manobras contabilísticas, a falta de competência e o valor desadequado das remunerações auferidas pelos administradores. Vislumbrando as diversas lacunas do direito que facilitaram o surgimento destes problemas, os movimentos de *corporate governance* procuraram impelir as autoridades a criar mecanismos que promovam a transparência e a eficiência na administração das sociedades comerciais. Dentro destes temas, a política de remuneração dos administradores reveste-se de especial importância, uma vez que permite incentivar uma correta administração da empresa e o alinhamento dos interesses dos acionistas com os interesses do órgão de administração. Além disso, não devem ser ignoradas as questões de justiça social, associadas às quantias auferidas por estes profissionais, sobretudo quando as diferenças face à média dos salários dos trabalhadores atingem valores elevados.

Como ficou exposto no presente estudo, o ordenamento jurídico português dispõe de mecanismos que permitem adequar a remuneração do administrador à complexidade da função e à situação económica da sociedade. O mais interessante passa pela criação de

---

<sup>176</sup> A Comissão Executiva do BCP e do BPI renunciaram ao pagamento da sua remuneração variável- mesmo com os melhores resultados dos últimos 4 anos- e o conselho de administração do grupo Generali propôs um corte de 20% na sua remuneração. GORDON (2020, pp. 3-4).

uma comissão de remunerações, com membros independentes e competentes. A existência de administradores não executivos independentes é importante na fiscalização da sociedade, na identificação de potenciais conflitos de interesse e no incremento do nível de especialização.

Por outro lado, os vários recursos disponibilizados pelo CSC permitem às sociedades responsabilizar civilmente os administradores, quando estes tenham interferido na fixação de uma remuneração excessiva. Foram ainda realizados esforços, ao nível da remuneração variável, na qual o CVM impôs o diferimento do pagamento de bónus/prémios anuais associados ao desempenho e de pacotes de ações detidas pelo administrador. Quando a retribuição não preenche os requisitos do 399.º do CSC, a sociedade pode recorrer, por analogia, aos arts. 255.º/2 do CSC - destinado às sociedades por quotas - e ao 440.º/3, do CSC - aplicável ao órgão de fiscalização - para reduzir a retribuição em excesso. Ainda assim, relativamente, ao art. 255.º/2, o recurso à via judicial não fornece uma metodologia apropriada para o montante a ser subtraído à remuneração, o que pode constituir uma solução casuística com uma margem de erro potencialmente elevada (agrava pelas dúvidas relativas à competência do juiz para calcular esse montante). Já no caso do art. 440.º/3 do CSC, a sua aplicação analógica suscita dúvidas, não só por se destinar a membros com funções não executivas, mas também, por conferir à sociedade um mecanismo direto de intervenção que pode conduzir a soluções arbitrárias. Nos casos em que o administrador manipule os resultados ou intervenha diretamente na fixação da sua remuneração, a sociedade pode impugnar as deliberações que estiveram na origem desses atos e demandar civilmente os administradores. Como instrumentos alternativos, a sociedade poderá recorrer às figuras da alteração significativa das circunstâncias, enriquecimento sem causa e ao abuso de direito. Do ponto de vista profilático, a introdução de cláusulas “*clawback*” e o diferimento do pagamento de parte da remuneração variável podem constituir um mecanismo mais eficiente para a sociedade, uma vez que evitam o recurso à via judicial.

## **7. Bibliografia**

ALMEIDA, António Pereira, *Sociedades Comerciais Valores Imobiliários e Mercados*, 6.ª Edição, Coimbra, Coimbra Editora, 2011.

ALMHMOUD, Abdullah Abdulaziz, *The Laws and Regulations Related to Remuneration Practices: a comparative and analytical investigation into legal aspects*, University of Liverpool, 2015.

ANTUNES, José A. Engrácia, *Os Instrumentos Financeiros*, 4º ed. Almedina, Coimbra, 2020.

BECKE, Gary e POSNER, Richard, *Uncommon Sense\_ Economic Insights, from Marriage to Terrorism*, 1ªed., University of Chicago Press, London, 2009, pp 177-199.

BENTIVEGNA, Anna Maria, “*Il problema dei compensi. Eccessività sopravvenuta e possibili rimedi*” V convegno annuale dell’associazione italiana dei professori universitari di diritto commerciale, Roma, 21-22 fevereiro, 2014, pp. 1-24.

CÂMARA, Paulo, *A Comissão de Remunerações*, in Revista de Direito das Sociedades e o Governance Lab, grupo de investigação jurídica dedicado ao governo das organizações (www.governancelab.org), RDS III (2011), edição nº 1, 2011, 9-52.

CÂMARA, Paulo, *Covid-19, Administração e Governação das Sociedades*, in Administração e Governação das Sociedades, capítulo 1, edição 1, Almedina, Coimbra, 2020.

CÂMARA, Paulo, “*Say and Pay*”: *o dever de apreciação da política remuneratória pela assembleia geral*”, in Revista de Concorrência e Regulação, ano 1, nº2, abril-junho 2010, pp. 321-344;

CMVM e Instituto Português de Corporate Governance, “*Código de Governo das Sociedades Comerciais*”, 2020;

COSTA, Ricardo, *Artigo 400º Suspensão dos Administradores*, in Código das sociedades comerciais em comentário, volume VI, Almedina, Coimbra, 2019, pp- 381-387.

CRESPO, Noemi Marques de Magallanes, “*La Retribución de los administradores en las sociedades de capital*”, Faculdade de Derecho, Universidad Pontificia, Madrid, Abril, 2017.

COUTINHO, J. M. de Abreu, *Remuneração dos Administradores, Art. 399º*, in Código das sociedades comerciais em comentário, volume VI, Almedina, Coimbra, 2019a, pp- 371-397.

COUTINHO, J. M. de Abreu, *Reforma dos Administradores, Art. 402º*, , in Código das sociedades comerciais em comentário, volume VI, Almedina, Coimbra, 2019b, pp- 397-401.

COUTINHO, J. M. de Abreu, *Destituição, Art. 403º*, in Código das sociedades comerciais em comentário, volume VI, Almedina, Coimbra, 2019c, pp- 402-413.

COUTINHO, J. M., “*Governança das Sociedades Comerciais*”, 2ª ed., volume VI, Almedina, Coimbra, 2019d, pp. 81-102;

CUNHA, P. O., “*Direito das Sociedades Comerciais*”, 7ª ed., Almedina, Coimbra, 2019, pp. 853-864;

DINIS, David, “*TAP: Antonoaldo e Governo ainda sem acordo para a saída*”, in Jornal Expresso, Lisboa, Nº 2494, 15 de agosto de 2020.

DIRETIVA 2017/828/CE, O parlamento Europeu e a Comissão Europeia, *Jornal oficial da União Europeia*, 17 de maio de 2017;

DOMINGUES, Paulo de Tarso, “*Administradores trabalhadores*”, *Católica Law Review*, VOLUME II, n.º 2, maio 2018, pp. 11-24.

DUARTE, Diogo Pereira, *A Comissão Executiva e as suas Competências no Governo Interno das Instituições de Crédito*, in *Administração e Governança das Sociedades*, cap. 5, Almedina, Coimbra, 2020, pp- 144-182;

EFIGÉNIA, Ana Sílvia Falcão, “*A tutela ex post das declarações de corporate governance falsas*” *Revista eletrónica de direito- junho 2015 –nº 2* Faculdade de Direito da Universidade do Porto, abril 2015 pp. 5-21.

EKLUND, Mehtap Aldogan, “*Fairness of CEO Compensation A Multi-Faceted and Multi-Cultural Framework to Structure Executive Pay*”, Springer, 2019.

ERMIDA, S. I. G., “*A remuneração dos administradores. Perpectiva a partir da crise de 2008*”, Faculdade de Direito da Universidade do Porto, Tese de Mestrado, 2011.

ESCOBAR, Daniel Velazquez e MORITZ Reinhard, “*Global Research seminar – comparative corporate governance and financial regulation*”, University of Pennsylvania Law School and Johann Wolfgang Goethe Universitat – Frankfurt am Main, 2016.

FRADA, Ana Raquel, “*A Remuneração dos Administradores das Sociedades Anónimas Tutela Preventiva e Medidas ex post*”, Porto, 2011.

FRADA, Manuel A. Carneiro da «Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias: contratos de depósito vs. contratos de gestão de carreiras», ROA, ano 69, Jul/Set. e Out./Dez. 2009, pp.633-695.

FIALHO, Pedro Leonel Luís, “*STOCK OPTIONS O Contrato e as suas Alterações Devido às Operações Societárias e de Mercado*”, Mestrado Direito e Gestão da Universidade Católica do Porto, 2014.

GOLOPLAN, et. Al. “*Executive compensations: Comp targets that work*”, in Harvard Business Review, September-October, 2017, pp. 102-107;

GOMES, F. “*O direito aos lucros e o dever de participar nas perdas nas sociedades anónimas*”, Almedina, Coimbra, 2011, pp. 416-441;

GOMÉZ, Marta Ramos, “*Determinación, límites y control de la retribución de los consejeros delegados en las sociedades no cotizadas*”, Revista CEFLEGAL.CEF, nums.199-200, 2017, pp.5-44.

GORDON, Andrew, et. Al. “*sharing the pain*”, Stanford Closer LOOK series, september 1, 2020.

HILL, J. G. “*Regulating executive remuneration: internacional developments in the post-scandal era*”, in <http://ssrn.com/abstract=922299>, 2006, pp. 1-25.

JENSEN, C. M. e MURPHY, K. J., “*Remuneration: Where We’ve been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them*”, in <http://ssrn.com/abstract=561305>, 2004.

MAGALHÃES, Pedro, “*Governo Societário e a Sustentabilidade da Empresa - Stakeholders Model Vs Shareholders Model*”, Almedina, edição nº1, 2019.

MATIAS, Tiago Dos Santos, *Notas Sobre a Remuneração dos Administradores, Governo Societário e Empresas de Investimento*, in Administração e Governação das Sociedades, capítulo 9, Almedina, Coimbra, 2020, pp- 309-329.

MARTINS, Soveral Martins, *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, 1ª edição, Almedina, Coimbra, junho de 2020.

MENEZES CORDEIRO, António, Manual de Manual de Direito das Sociedades, vol. II, 4ª edição, Almedina, 2019.

MENEZES CORDEIRO, António, Tratado de Direito Civil IV. 3.<sup>a</sup> ed. Coimbra: Almedina, 2011. Litigância de má-fé, Abuso do direito de ação e Culpa in agendo. 3.<sup>a</sup> edição, Coimbra: Almedina, 2014.

MINHALMA, Sara Cristina Santos Silva do Nascimento, “ *A Responsabilidade dos Administradores para com a Sociedade: O Princípio da Business Judgment Rule e a sua transposição para o Ordenamento Jurídico Português*”, Escola de Ciências Sociais e Humanas, Departamento de Economia Política, 2017.

MONTEIRO, António Pinto; Cláusulas Limitativas e de Exclusão de Responsabilidade Civil, Coimbra.

NASCIMENTO, R. P., “ *A remuneração dos administradores e o desempenho da empresa: caso Português*”, Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, nº32, Abril 2009, pp. 73-93;

OECD, “*OECD Corporate Governance Factbook 2019*”, disponível em, [www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm](http://www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm), 2019.

OECD, “*Corporate Governance Board Practices INCENTIVES AND GOVERNING RISKS*” OECD, Board Practices: Incentives and Governing Risks, Corporate Governance, OECD Publishing, disponível em <http://dx.doi.org/10.1787/9789264113534-en>, 2011.

OLIVEIRA, A. F. “*Remuneração de administradores e planos de aquisição de ações*”, in Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, nº19, dezembro 2004, pp 28-44;

PERESTELO, Ana de Oliveira, *Manual de Governo das Sociedades*, 1.<sup>a</sup> edição. Almedina, Coimbra, 2018.

PIRES, Amélia Maria Martins, et. al. “Influência das características dos modelos de Corporate Governance no desempenho empresarial: Um estudo de caso das empresas cotadas em Portugal”, Fundação para a Ciência e a Tecnologia no âmbito do projeto UID/GES/04752/2016, 2016, pp. 1-17.

POUNDSTONE, William, *Priceless (The-myth-of-fair-value- and-how-to-take-advantage-of-it)*, 1.<sup>a</sup> edição, Hill and Wang Farrar, Straus and Giroux, New York, 2010, pp. 233-257.

RAMOS, Maria Elisabete Ramos, “*D&O Insurance e o Projecto dos Principios do Direito Europeu do Contrato de Seguro*”, in *Revista Direito das Sociedade*, Volume 7, Almedina, 2012, pp- 177-200.

RIBEIRO, M. F., “*O dever de os administradores não aproveitarem, para si ou para terceiros, oportunidades de negócio societárias*”, in *Estudos em homenagem ao professor doutor Heinrich Ewald Horster*, Almedina, Coimbra, 2012, pp. 633-665;

RIBEIRO, F. M., “*Os modelos de Remuneração dos membros dos órgãos de administração das sociedades comerciais e as comissões de remunerações*”, in *Revista A emergência e o Futuro do Corporate Governance*, Volume Comemorativo do 10º aniversário do Instituto Português de Corporate Governance, Almedina, Coimbra, 2013, pp. 51-100.

RIBEIRO, F. M., “*Remuneração dos administradores e a Boa governação das Sociedades: O Acórdão do STJ de 27 de março de 2014*”, in *AB instantia*, ano III, nº5, 2015, pp.13-44;

ROCHA, Francisco Rodrigues, “*(I)limitação da taxa de juros remuneratórios nos créditos de suprimentos? Breves notas (também a respeito do artigo 102.º do CCom)*”, *Revista de Direito das Sociedades X*, 1, 2018, pp. 57-77.

ROLO, António Garcia, “*As alterações à Diretiva dos Direitos dos Acionistas das Sociedades Cotadas: novidades e perspectivas de transposição*”, *Revista de Direito das Sociedades IX*, 3, 2017, pp. 557-585.

SILVESTRE, Ana Jorge de Almeida, “*Determinants of CEO Compensation The Portuguese Case Study*”, Católica Porto Business School, Junho 2019.

SOWELL, Thomas, *Economic Facts and Fallacies*, 2nd ed., Basic Books, 387 Park Avenue South, New York, NY 10016-8810, March , 2011, pp- 143-144.

THOMAS, Randall S. e ELST, Christoph Van der, “*Say on Pay Around the World*” *Washington University Law Review* Volume 92, Issue 3, 2015, pp. 651-731.

VETTORATO, Andrea, “*IL COMPENSO DEGLI AMMINISTRATORI NELLE SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA*” – Università degli studi di Padova dipartimento di scienze economiche ed aziendali “M.Fanno” corso di laurea magistrale in economia e diritto, 2017, pp. 1-132.

XAVIER, Bernardo da Gama Lobo “*As pensões de reforma e a segurança social dos administradores e doutros membros dos órgãos das sociedades (artigo 402.º do Código das Sociedades Comerciais)*”, Revista de Direito das Sociedades VII, 3/4, 2015, pp. 537-586.

### **7.1 Jurisprudência**

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça Processo: 1919/15.0T8OAZ.P1.S1 (FONSECA RAMOS), in Bases de Dados Jurídicas, 2017, pp. 1-34. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1.03.2007 processo: 3364/2007-4 (ISABEL TAPADINHAS), in bases de dados jurídicas, 2007. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 4/02/1/2014, processo: 500/12.0TVLSB.L1-7 (CONCEIÇÃO SAAVEDRA), ), in bases de dados jurídicas, 2014. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 15-12-2005 processo: N°8725/2004-6 (MANUELA GOMES), in bases de dados jurídicas, 2005. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, 05-07-2006 processo.; JTRP00039361, (MARQUES DE CASTILHO), in bases de dados jurídicas, 2005. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 27-10-1994, (GARCIA MARQUES); Processo: 98A1122, in bases de dados jurídicas, 1994. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 08-07-2004, (PINTO FERREIRA), processo: 0453017, in bases de dados jurídicas, 1994. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 19-12-2018, (OLIVEIRA ABREU) Processo: 2353/13.1TBVFX.L2.S1, in bases de dados jurídicas, 2018. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, 10-12-2019, (FRANCISCA MOTA VIEIRA), proc. 2211/17.0T8STS-E.P1, in bases de dados jurídicas, 2019. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 23-04-2020, (TERESA PRAZERES PAIS) processo: 24983/17.2T8LSB.L1-8, in bases de dados jurídicas, 2020. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão Tribunal Relação de Lisboa de 15/03/2007 (MANUEL GONÇALVES) processo: 9007/2006-6, in bases de dados jurídicas, 2007. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 31-05-2012, (JOÃO TRINDADE). Processo: 750/05.5TYVNG, in bases de dados jurídicas, 2012. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães de 02-05-2016, (FRANCISCO XAVIER), processo: 16/14.0T8VNF.G1, in bases de dados jurídicas, 2016. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães de 7-06-2018 (MARGARIDA SOUSA), processo: nº70/17.2T8EPS.G1. in bases de dados jurídicas, 2018. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão. do Supremo Tribunal de Justiça de 1.03.2007 (JOÃO CAMILO), processo. n.º 07A080. in bases de dados jurídicas, 2007. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão Tribunal Relação de Lisboa de 05-03-2020 (CARLA MENDES) processo. 10071/13.4T2SNT.L2.L1, in bases de dados jurídicas, 2020. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão Tribunal Relação de Lisboa de 23-04-2020 (TERESA PRAZERES PAIS) processo: 24983/17.2T8LSB.L1-8, . in bases de dados jurídicas, 2020. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão Tribunal Relação de Lisboa de 4/02/1/2014 (CONCEIÇÃO SAAVEDRA), processo: 500/12.0TVLSB.L1-7, in bases de dados jurídicas, 2014. Acessível em <http://www.dgsi.pt>

Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 14-04-2012 (LEONEL SERÓDIO), processo: Nº 9836/09.6TBMAL.P1.S1, in bases de dados jurídicas, 2014. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão. do Supremo Tribunal de Justiça de 27-03-2014 (FERNANDO BENTO), proc. N°9836/09.6TBMAL.P1.SI. in bases de dados jurídicas, 2014. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão Tribunal Relação de Lisboa de 15-03-2004, (MARQUES PEREIRA), processo: JTRP00035573, in bases de dados jurídicas, 2004. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão Tribunal Relação de Lisboa de 24-04-2008, (PEREIRA RODRIGUES) processo: 2889/2008-6, in bases de dados jurídicas, 2004. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão Tribunal Relação de Lisboa de 23-04-2020, (TERESA PRAZERES PAIS) processo: 24983/17.2T8LSB.L1-8, in bases de dados jurídicas, 2004. Acessível em <http://www.dgsi.pt>.