

COMISSÃO DE FIXAÇÃO DE REMUNERAÇÕES

ANA SÁ COUTO

Advogada*

Comissão de fixação de remunerações

No vasto leque de temas relacionados com a retribuição dos administradores eleitos para dirigir os destinos de uma sociedade comercial, matéria apontada como um dos factores na origem das crises financeiras dos princípios do século XXI, o papel das comissões de fixação de remunerações assume especial relevo e convoca-nos para uma análise sintética do seu regime de constituição e funcionamento, não sendo alheia à presente reflexão a existência generalizada destas comissões no universo das sociedades cotadas portuguesas.

No âmago das questões em torno do valor do dinheiro e do custo/retorno da atividade dos gestores das sociedades comerciais (em particular, das sociedades cotadas) que dominaram boa parte da reflexão sobre as origens das crises financeiras dos começos do século XXI, é importante ponderar as diretrizes normativas subjacentes à remuneração dos membros do órgão de administração que, para a reflexão que nos propomos fazer, assumimos ser devida¹. Neste contexto, o papel das comissões de fixação de remunerações assume um especial relevo, na medida em que lhes caberá determinar em que termos e quantidade será compensada a atividade dos sujeitos que integrem o órgão de administração. Neste artigo, em concreto, analisaremos de forma sintética o regime português de constituição e funcionamento das comissões de fixação de remunerações, tendo presente a sua existência generalizada no universo das sociedades cotadas portuguesas.

REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES COTADAS

Um ponto fulcral ao qual se deve atentar quando a discussão se centra na temática da remuneração dos administradores, em particular no contexto da crise financeira, reside na necessidade de assegurar que

Remuneration committees

In the broad range of issues related to the remuneration of directors elected to run a company's business, which has been per se identified as one of the causes of the financial crisis of the beginning of the XXI century, the role of remuneration committees is evidenced and calls for a brief analysis of the legal regime applicable thereto. Such analysis acknowledges the existence in general of these committees among Portuguese listed companies.

os incentivos para a atuação do gestor estão devidamente alinhados com os interesses dos acionistas e investidores. Neste sentido, um apropriado alinhamento de incentivos permitirá diminuir os custos de agência e de transação associados a um contrato necessariamente incompleto² devido à racionalidade limitada e à assimetria de informação naturalmente ligadas à dissociação entre propriedade e controlo. Esta necessidade surge tendencialmente de forma mais notória nas sociedades cotadas em que a negociação das ações em mercado favorece o referido fenómeno de dissociação entre propriedade e controlo³. Neste âmbito, como refere GIÃO, JOÃO SOUSA: «A eficácia das «forças de mercado» no controlo dos poderes dos administradores depende, em cada caso, das características do mercado e da natureza do comportamento dos administradores». ⁴ «[N]um mercado eficiente, os administradores menos

² Sobre a natureza da relação de administração vd. por todos GUEDES, INÉS ERMIDA DE SOUSA, in *A Remuneração dos Administradores: Perspectiva a partir da crise de 2008* – Monografias (211) Coimbra: Almedina. pp. 31.

³ Vd. GIÃO, JOÃO SOUSA «Conflitos de Interesses entre Administradores e os Acionistas na Sociedade Anónima: Os Negócios com a Sociedade e a Remuneração dos Administradores» in CÂMARA, PAULO...[et al.] – (Obras Colectivas) *Conflito de Interesses no Direito Societário e Financeiro, Um Balanço a partir da Crise Financeira* Almedina (2010) Coimbra: Almedina. pp. 220 e ss.

⁴ Vd. GIÃO, JOÃO SOUSA, op.cit. pp. 240 e ss. Como adianta o mesmo autor, o estudo da sensibilidade dos mecanismos de correção das situações de conflito de interesses às características do mercado em concreto, implica a consideração das seguintes variáveis: 1) a estrutura acionista típica do mercado, concentrada ou dispersa; 2) a eficiência do mercado de controlo societário; 3) a dimensão do mercado de capitais, no caso das sociedades cotadas; 4) o papel dos investidores institucionais; e 5) a eficácia do sistema judicial.

* Del Área de Mercantil de Uría Menéndez (Lisboa).

¹ A existência (ou não) de um direito do administrador à retribuição é questão debatida na doutrina que extravasa o âmbito deste artigo. Vd. ABREU, J. M. COUTINHO DE – (coord.) *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Códigos do IDET, 3.^o vol., Coimbra, Almedina, 2011, pág. 352.

leais e diligentes seriam ultrapassados por administradores mais leais e diligentes, capazes de garantir um desempenho superior a custos inferiores. Essa ultrapassagem concretizar-se-ia no mercado de controlo societário: uma sociedade que não controlasse os seus custos de agência tornar-se-ia, invariavelmente, menos competitiva nos mercados em que actue (de produtos e de capitais) e, em consequência, assumir-se-ia como um alvo apetecível para uma transição de controlo.»⁵

Como veremos mais adiante, a estrutura acionista influi igualmente no esboço da regra *say on pay* pela assembleia geral, consagrada (entre outros) no sistema jurídico português. Com efeito, em sistemas caracterizados pela fragmentação do capital (*dispersed ownership systems*), a probabilidade de se verificarem problemas de agência derivados de conflitos de interesse entre acionistas e administradores será superior. Consequentemente, o voto dos acionistas terá, nesses sistemas, maior significado e será de importância crítica. Pelo contrário, em sistemas cuja estrutura típica se caracterize pela concentração do capital em acionistas maioritários (*block-holder systems* ou *concentrated ownership systems*), sendo este claramente o perfil acionista típico em Portugal, o problema de agência prende-se já com *private benefits of control*, pelo que a influência acionista será ditada pelos grandes acionistas que possuam mais direitos de voto, em detrimento dos acionistas minoritários. Desta forma, o poder do maior investidor será extensivo ao órgão de administração.⁶

Acresce, ainda, o facto de os gerentes ou administradores da sociedade estarem adstritos aos deveres fundamentais que, no direito português, encontram acolhimento no artigo 64.º, n.º 1 do Código das Sociedades Comerciais («CSC»). A alínea a) do citado dispositivo legal contempla os deveres de cuidado, nomeadamente o emprego da diligência de um gestor criterioso e ordenado. Por sua vez a alínea b) estabelece um dever de lealdade a observar pelos gestores no interesse da sociedade e atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios, contraposto aos interesses de curto prazo dos administradores. É em função destes deveres que se definem os interesses em jogo. Nestes, e naturalmente na construção de um novo conceito de interesse social, a lei engloba também, em acréscimo aos dos

sócios, os interesses de todos os sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade - os chamados *stakeholders* (trabalhadores, clientes, credores, entre outros) - que podem retirar do seu adequado funcionamento uma satisfação ou utilidade pessoal⁷. Para que a resolução de conflitos de interesses se verifique, é necessário chamar à colação a existência de deveres de transparência perante os referidos acionistas e *stakeholders*, tendo em consideração o dever previsto no artigo 65.º do CSC de relatar a gestão e apresentar contas.⁸

SAY ON PAY

«A designação say on pay cobre genericamente todas as normas jurídicas que permitam, promovam ou obriguem a política de remunerações societária, ou uma declaração a esta relativa, a ser submetida a um voto expresso em assembleia geral, com uma periodicidade pré-determinada, em regra anual.»⁹

Esta regra tem sido aplicada internacionalmente através de métodos diversos.¹⁰ A nível europeu, a Recomendação 2009/385/CE da Comissão Europeia relativa à instituição de um regime adequado de remuneração dos administradores de sociedades cotadas eleva o escrutínio acionista no que concerne ao processo de fixação das remunerações.¹¹ A matriz da regra *say on pay* europeia reside no modelo inglês introduzido em 2002, onde o voto acionista assume um carácter meramente consultivo. Portanto, apesar de, em caso de repúdio não se

7 Neste sentido, vd. CUNHA, PAULO OLAVO, Corporate e Public Governance nas sociedades anónimas: primeira reflexão. in MENEZES CORDEIRO, ANTÓNIO (coord.) et al (2012). *Centenário do Nascimento do Professor Doutor Paulo Cunha*. s.e. Coimbra: Almedina. pp. 808.

8 Os dois artigos referidos foram alterados pelo Decreto-Lei 76-A/2006, traduzindo uma adoção no regime jurídico português do que havia resultado da Recomendação 2004/913/CE.

9 vd. CÂMARA, PAULO. «Say on Pay»: O Dever de Apreciação da Política Remuneratória pela Assembleia Geral. in *Revista de Concorrência e Regulação*. Ano I, nº 2. (Abril-Junho 2010). p. 324.

10 Para um desenvolvimento extenso, mas claro, de como se encontra estabelecida a regra *say on pay* na Europa, vd. FERRARINI, GUIDO, MOLONEY, NIAMH e UNGUREANU, MARIA CRISTINA. (2009). Understanding Directors' Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis. in *ECGI Working Paper Series in Law*. Working Paper Nº 126/2009.

11 «O texto comunitário centra atenções nos métodos remuneratórios que envolvam a atribuição de ações ou de direitos de opção sobre ações. Mais recentemente foi encorajado, ainda, o exercício ativo dos direitos de voto por parte dos acionistas nessas matérias.» vd. CÂMARA, PAULO, op. cit. p. 323.

5 Vd. GIÃO, JOÃO SOUSA, op.cit. pp. 268.

6 Neste sentido, vd. CÂMARA, PAULO. «Say on Pay»: O Dever de Apreciação da Política Remuneratória pela Assembleia Geral. in *Revista de Concorrência e Regulação*. Ano I, nº 2. (Abril-Junho 2010). p. 329.

verificarem consequências jurídicas, a aprovação da política de remunerações releva, uma vez que quando não aprovadas, os danos reputacionais para a administração são significativas.¹²

Neste âmbito, importa ainda referir a existência, nos Estados Unidos da América, de *say on pay votes*. Os acionistas ou investidores são convidados a manifestar-se acerca da compensação dos executivos de topo da sociedade - do CEO, do CFO e, pelo menos, de mais três administradores com remunerações elevadas, os chamados *named executive officers*. As sociedades não estão vinculadas a uma linguagem específica ao pedir a aprovação do acionista. Ao invés, a cada sociedade é atribuída a flexibilidade para produzir a estrutura adequada para a deliberação. Notemos, contudo, que esta tão pouco é vinculativa.¹³

No que ao direito interno diz respeito, cumpre referir o regime constante do Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de Novembro, que, no âmbito da transposição da Diretiva n.º 2006/43/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de Maio, procede à designação das Entidades de Interesse Público (doravante «EIP») e da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho¹⁴, estipulando uma nova exigência informativa para estas entidades (IEP): o dever de apresentação à assembleia geral de uma declaração sobre política de remunerações dos membros dos respetivos órgãos de administração e de fiscalização.

Consideram-se, para este efeito, EIP as entidades enumeradas no artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 225/2008 e no n.º 2 do artigo 2.º da Lei 28/2009. À luz do artigo 2.º, n.º 1 da Lei 28/2009, «o órgão de administração ou a comissão de remuneração, caso

exista, das EIP (...) submetem, anualmente, a aprovação da assembleia geral, uma declaração sobre política de remuneração dos respetivos órgãos de administração e fiscalização», na qual devem constar os elementos definidos pela mesma lei no artigo 2.º, n.º 3.¹⁵ Ainda, em conformidade com o disposto no n.º 1 do artigo 2.º, da declaração que será apresentada anualmente à assembleia geral cabe ao órgão de administração ou à comissão de remuneração a elaborar. Posteriormente, a declaração, bem como o montante anual da remuneração auferida pelos membros dos referidos órgãos, de forma agregada e individual, está sujeita a divulgação nos documentos de prestação de contas anuais. Exceção ao caso de emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, cuja divulgação será feita no relatório anual de governo da sociedade, a que se refere o artigo 245.º – A do Código dos Valores Mobiliários, em conformidade com o preceito estabelecido no artigo 3.º da lei supramencionada.

Cumpre sublinhar o facto de que a obrigação que a lei estabelece consubstancia um verdadeiro e próprio dever de apresentação de um documento sobre política de remunerações, em sentido técnico.¹⁶ De resto, a violação das obrigações descritas (submissão à assembleia geral da declaração sobre política de remunerações e divulgação da mesma) constitui um ilícito contraordenacional punível pelos diplomas aplicáveis às EIP, consoante a sua natureza, sendo aplicáveis as coimas correspondentes às contraordenações de maior gravidade, conforme resulta do artigo 4.º da Lei 28/2009.¹⁷

Os efeitos decorrentes da declaração sobre a política de remunerações têm um carácter informativo, legitimador e de favorecimento às melhores práticas no âmbito da remuneração. Contudo, tais objetivos, pretendidos na delimitação de uma política de

¹² vd. FERRARINI, GUIDO, MOLONEY, NIAMH e UNGUREANU, MARIA CRISTINA, op. cit. p. 17.

¹³ Informação disponível *on-line*, no site da SEC (*Securities and Exchange Commission*), com o link <http://www.sec.gov/investor/alerts/sayonpay.pdf>

¹⁴ Esta lei foi estendida, por via regulamentar, a sectores mais específicos, como por exemplo o financeiro. Para maiores desenvolvimentos sobre os regulamentos que efetivaram esta extensão, vd. CÂMARA PAULO. *Vocação e Influência Universal do Corporate Governance: Uma visão transversal sobre o tema*. in CÂMARA, PAULO (coord.) et al (2011). *O Governo das Organizações – A Vocação Universal do Corporate Governance*. Coleção *Governance Lab*. s.e. Coimbra: Almedina. pp 31-39. Para maiores desenvolvimentos sobre o regime do mercado de valores mobiliários e no sector financeiro vd. GOMES, FÁTIMA. *Remuneração de Administradores de Sociedades Anónimas «cotadas», em geral, e no Sector Financeiro*, em particular. in SOVERAL MARTINS, ANTÓNIO et al (2011). *1 Congresso – Direito das Sociedades em Revista*. s.e. Coimbra: Almedina. pp. 312-334.

¹⁵ Esta lista, porém, é mais curta do que aquela que se encontra prevista na Recomendação 2004/913/CE. vd. CÂMARA, PAULO, op. cit. p. 338.

¹⁶ CÂMARA, PAULO chama a atenção para o facto de que o objeto do dever de apresentação corresponde a uma declaração sobre a política de remunerações e não a política de remunerações em si mesma. vd. op. cit., pp. 331 e 332.

¹⁷ CÂMARA, PAULO enfoca o maximalismo da solução portuguesa, criticando o facto de a Lei estender a sua aplicação às remunerações dos membros do órgão de fiscalização. Ainda assim, a lei não abrange as entidades em relação de grupo com as mencionadas diretamente na lei, logo, as remunerações complementares pagas ao administrador que preste funções numa sociedade do grupo que não se insira na lista do artigo 2.º, n.º 2, não são tidas em conta pela Lei. cf. op. cit. pp. 334 e 335.

remunerações, não são necessariamente salvaguardados pela regra *say on pay*. Não obstante, o escrutínio dos acionistas pode desempenhar um papel de travão a práticas de gestão indesejáveis.¹⁸ Da mesma forma, esta obrigação de *disclosure*, também oriunda do direito anglo-saxónico, torna mais fácil a avaliação rigorosa, pelos acionistas, da relação entre remuneração e o nível de desempenho e consequentes resultados.¹⁹

A pergunta que se impõe após o exposto é quase intuitiva. O que acontecerá se a declaração sobre a política de remunerações não for aprovada? Não olvidando o fato de a assembleia geral preservar os poderes que delega na comissão, com CÂMARA, PAULO entendemos que o documento será devolvido à comissão competente pela elaboração da declaração que, ou mantém a política de remunerações fixada no documento rejeitado, ou, caso existam consequências associadas à rejeição pela assembleia geral, altera o curso da política seguida.²⁰

A COMISSÃO DE FIXAÇÃO DE REMUNERAÇÕES: EXPERIÊNCIA E REGULAÇÃO PORTUGUESAS

Não obstante a sua natureza em regra facultativa²¹, a realidade empírica do governo das sociedades portuguesas com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado (ou, simplesmente, sociedades cotadas) revela-nos uma tendência generalizada para a constituição de comissões de fixação de remunerações no seio dos órgãos societários. Desde logo assim é no caso das sociedades cotadas que integram presentemente o índice PSI20²².

A realidade nacional acolhe, neste âmbito, uma das práticas de bom governo em matéria de remuneração dos administradores de sociedades cotadas consagradas na Recomendação 2005/162/CE, de 15 de fevereiro, mais tarde desenvolvida pela Recomendação 2009/385/CE, de 30 de abril.

Uma e outra recomendação encontram correspondência na regulação nacional, ao nível do direito dispositivo (*maxime* no CSC) e, bem assim, dos regulamentos e recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários («CMVM») sobre o governo societário.

O CSC estabelece, no número 1 do artigo 399.º a regra geral de fixação das remunerações dos administradores de sociedades anónimas, dispondo que «*Compete à assembleia de acionistas ou a uma comissão por aquela nomeada fixar as remunerações de cada um dos administradores, tendo em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.*»

No caso das sociedades que adotem o modelo de governo dualista²³, a competência da assembleia geral ou de uma comissão por ela designada para fixar as remunerações dos administradores executivos depende, além disso, de consagração estatutária expressa. Caso o contrato de sociedade seja omissivo, a competência para fixar as remunerações dos administradores corresponde, com carácter supletivo, ao conselho geral e de supervisão ou a uma comissão de remunerações constituída no seu seio (artigo

indices.nyx.com/sites/indices.nyx.com/files/psi_20_rules_version_14-03_april_2014.pdf

23 O direito português vigente consagra três modelos base de governo das sociedades anónimas: modelo monista, formado por conselho de administração e conselho fiscal (artigo 278.º, n.º 1, alínea (a) CSC); modelo anglo-saxónico, composto por conselho de administração, compreendendo uma comissão de auditoria, e revisor oficial de contas (artigo 278.º, n.º 1, alínea (b) CSC); e modelo dualista, contemplando um conselho de administração executivo, conselho geral e de supervisão e revisor oficial de contas (artigo 278.º, n.º 1, alínea (c) CSC). A análise detida dos diferentes modelos extravasa o âmbito deste artigo. A este propósito, veja-se por todos PAULO CÂMARA E GABRIELA FIGUEIREDO DIAS «O Governo das Sociedades Anónimas» em *O Governo das Organizações: a Vocação Universal do Corporate Governance*, Paulo Câmara... [et al.], Almedina, págs. 43-94. De acordo com as conclusões do Relatório Anual sobre o Governo das Sociedades Cotadas de 2012 da CMVM (disponível em <http://www.cmvm.pt/CMVM/Estudos/Em%20Arquivo/Documents/Capitulo1GS2013.pdf>), a maioria das sociedades portuguesas com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado (72% das 43 sociedades analisadas) adota o modelo de governo societário monista, ainda que o modelo anglo-saxónico seja o escolhido pelas sociedades de maior dimensão (correspondendo a 45,3% do total da capitalização bolsista das sociedades emitentes analisadas).

18 vd. CÂMARA, PAULO. «*Say on Pay*»: O Dever de Apreciação da Política Remuneratória pela Assembleia Geral. in *Revista de Concorrência e Regulação*. Ano I, nº 2. (Abril-Junho 2010). p. 329.

19 vd. CÂMARA PAULO. Vocação e Influência Universal do Corporate Governance: Uma visão transversal sobre o tema. in CÂMARA, PAULO (coord.) et al (2011). *O Governo das Organizações — A Vocação Universal do Corporate Governance*. Coleção Governance Lab. s.e. Coimbra: Almedina. p. 340.

20 vd. CÂMARA, PAULO. A Comissão de Remunerações. in *Revista de Direito das Sociedades*. Ano III. (2011).

21 A existência de tais comissões é imposta atualmente pelo Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de abril, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho, no caso das instituições de crédito significativas em termos de dimensão, de organização interna e da natureza, âmbito e complexidade das respetivas atividades (v. ponto 25 do Anexo ao Decreto-Lei n.º 104/2007).

22 As regras aplicáveis à composição do Índice PSI20 estão definidas no *Index Rule Book* aprovado pela Euronext: <https://>

429.º, n.º 1, do CSC). No que respeita ao conselho geral e de supervisão, a fixação da remuneração dos seus membros cabe em qualquer caso à assembleia geral ou a uma comissão por ela designada.

Como ABREU, J. M. COUTINHO DE entendemos que a disciplina de fixação da remuneração pela assembleia geral de acionistas ou por uma comissão por aquela nomeada é imperativa, não sendo lícita a fixação de remunerações por outras vias que não as indicadas nos preceitos legais aplicáveis (art.º 399.º do CSC e outros).²⁴

NOMEAÇÃO, COMPOSIÇÃO E CESSAÇÃO DE FUNÇÕES

Além de prever a sua existência, são escassos os aspetos do regime aplicável à comissão de fixação de remunerações previstos com carácter expresso na lei portuguesa. Com efeito, «[a] lei não impõe, para ela, especiais requisitos: é uma emanção da assembleia geral, sem duração determinada e cujo mandato ela pode fazer cessar a todo o tempo. Os estatutos podem, todavia, disciplinar essa matéria.»²⁵

Tratando-se de uma matéria para a qual não é exigida por lei maioria reforçada, e salvo disposição estatutária diversa, a assembleia geral que nomeie a comissão de fixação de remunerações delibera por maioria dos votos emitidos, seja qual for a percentagem do capital social presente na reunião.²⁶

No que respeita à sua composição, haverá que distinguir a comissão de fixação de remunerações constituída no seio do conselho geral e de supervisão (para sociedades que adotem o modelo dualista de governação), que integra obrigatoriamente membros daquele órgão, das restantes comissões de fixação de remunerações nomeadas pela assembleia geral. Detendo-nos brevemente na composição destas últimas, notamos a mudança de regime operada pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de março, deixando de impor a necessidade de os membros da comissão de remunerações serem, simultaneamente, acionistas da sociedade em causa. O abandono daquele requisito revela-se-nos alinhado com as recomenda-

ções de governo societário de independência e profissionalização tendencial dos decisores (membros da comissão). Nesse sentido, o Código de Governo das Sociedades da CMVM recomenda também (ponto II.3.1.) que a comissão de remunerações deve incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração. O reverso desta solução legal poderá suscitar outro tipo de reservas, como seja o risco de a comissão de remunerações ser constituída por elementos desconhecedores da atividade da sociedade, em particular no caso de sociedades com estruturas acionistas dispersas²⁷.

Sem prejuízo da opção legislativa e da análise do seu mérito, que extravasa o âmbito deste artigo, e atendendo à natureza delegada dos poderes investidos pela assembleia geral na comissão de remunerações, que, nessa medida, representa o cumprimento de uma política ligada à propriedade acionista (*say on pay*, a que acima aludimos), CÂMARA, PAULO sustenta, e em nosso entender bem, que o envolvimento direto dos acionistas na comissão de remunerações deve ser estimulado. Com uma exceção, quando o(s) acionista(s) em causa seja(m) membros do órgão de administração. Ainda que, reconhece o mesmo autor, «a inclusão de um administrador não executivo na comissão de remunerações poderia ter vantagens na articulação entre remuneração e desempenho»²⁸.

Embora a lei societária não impeça os administradores de formarem parte da comissão de remunerações²⁹, não prevendo além disso requisitos adicio-

²⁷ V. CAMPOS, ANA RITA ALMEIDA, Código do Governo das Sociedades: Anotado, Coimbra, Almedina, 2012, pág. 265.

²⁸ vd. CÂMARA, PAULO. O governo societário dos bancos — em particular, as novas regras e recomendações sobre remuneração na banca. in *Revista de Direito das Sociedades*. Ano IV. (2012), pág. 36.

²⁹ Refira-se, uma vez mais, a especificidade das «instituições de crédito significativas» segundo os critérios enunciados na nota 36 *supra*, em cujo caso a lei providencia (no ponto 26 do Anexo ao Decreto-Lei n.º 88/2011, de 20 de julho) que o presidente e os membros da comissão de remunerações *devem ser* membros do órgão de administração sem funções executivas na instituição de crédito em causa. CÂMARA, PAULO, critica esta solução, que nomeia de um «*indesejável transplante legislativo*» e considera especialmente desajustada às instituições de crédito que adotem o modelo dualista, a qual «*aliada à inadvertida influência que a Lei n.º 28/2009 confere aos administradores na apresentação de uma proposta sobre a política de remunerações*» induz, em sua opinião, uma proximidade excessiva entre o órgão de administração e o processo decisório de estabelecimento de remunerações dos administradores de instituições de crédito — v. CÂMARA, PAULO, op. cit. pág. 36.

²⁴ Vd. ABREU, J. M. COUTINHO DE — (coord.) *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Códigos do IDET, 3.º vol., Coimbra, Almedina, 2011, pág. 353.

²⁵ A. Menezes Cordeiro (coord.) *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Coimbra, Almedina, 2009, pág. 1065.

²⁶ Artigo 386.º, n.º 1 do CSC.

nais para a sua composição, em sede de *soft law* a CMVM recomenda no seu Código de Governo das Sociedades (ponto II.3.1.) a independência da totalidade dos membros da comissão de remunerações em relação aos membros executivos do órgão de administração. O Código de Governo das Sociedades não densifica os critérios que deverão usar-se para aferir a independência dos membros da comissão de remunerações. Para este efeito, não caberá recurso para os critérios de independência dos membros do órgão de fiscalização previstos no CSC (art.º 414.º, n.º 5)³⁰. As Recomendações da CMVM sobre governo societário de 2003 e 2005 (portanto, anteriores ao Código de Governo das Sociedades) remetiam, por via interpretativa, para o conceito de independência usado no Regulamento da CMVM n.º 7/2001³¹, segundo o qual seriam independentes aqueles membros da comissão de remunerações que não integrem o conselho de administração, nem sejam cônjuges, parentes e afins em linha reta até ao terceiro grau (inclusive) de qualquer membro do conselho de administração.

No que respeita à cessação de funções dos membros da comissão de remunerações, sendo a lei omissa, admite-se que tal possa acontecer por caducidade (em virtude do decurso do seu mandato), renúncia ou incapacidade. Os membros da comissão de remunerações podem ainda ser destituídos por deliberação dos acionistas³², podendo estes últimos decidir dissolver ou extinguir a própria comissão de remunerações, salvo quando a sua existência seja obrigatória por lei.

Em caso de falta definitiva de um membro da comissão de remunerações, a lei é omissa quanto aos modos de designação substitutiva alternativos à eleição pela assembleia geral. Pese embora a pertinência de assegurar o seu regular funcionamento a todo o tempo, pensamos que a ausência de um tal regime assenta na natureza em regra delegada pela

assembleia geral³³ das competências da comissão de remunerações que, nessa medida, mantém competências concorrentes com as daquele órgão (v. adiante). Idêntico fundamento justifica, em nosso entender, que em caso de renúncia por parte de um membro da comissão de remunerações a renúncia produza de imediato os seus efeitos, sem necessidade de aguardar pela substituição do renunciante³⁴.

FUNCIONAMENTO

Como vimos acima, a comissão de fixação de remunerações é um órgão — «*centro institucionalizado de poderes funcionais exercidos por pessoas com o objetivo de formar deliberações imputáveis à sociedade em matéria de remunerações*»³⁵— instituído pelos estatutos da sociedade, ou por deliberação dos sócios, consoante aplicável. Não sendo legalmente imposto, o seu funcionamento interno poderá ser disciplinado por regulamento.

Salvo disposição em contrário, as deliberações da comissão de remunerações sujeitam-se às regras gerais de maioria simples. À luz do direito nacional, as decisões da comissão de fixação de remunerações são vinculativas para os demais órgãos sociais.

A diferente génese da comissão de fixação de remunerações terá reflexos na (in)competência da assembleia geral de acionistas para intervir na matéria.

Sendo a comissão de fixação de remunerações estabelecida ao abrigo de disposição estatutária, não poderá a assembleia geral interferir em matérias reservadas à comissão de remunerações.

Diversamente, quando nomeada pela assembleia geral, a comissão de fixação de remunerações exercerá uma competência delegada pelo coletivo dos acionistas. Nesse sentido, a assembleia geral, que originalmente detém os poderes e faculdades atribuídos à comissão de fixação de remunerações, poderá dar instruções à comissão, adotar *per se* deliberações em matérias da sua competência e avocar para si os poderes relacionados com a deter-

³⁰ Diversamente, no caso da comissão de remunerações do setor bancário, adotam-se plenamente os critérios de independência dos membros do órgão de fiscalização do CSC, solução criticável, no parecer de CÂMARA, PAULO — vd. op cit. pág. 37.

³¹ O Regulamento da CMVM n.º 7/2001 foi revogado pelo Regulamento da CMVM n.º 1/2007 (igualmente já revogado).

³² A doutrina não revela consenso sobre a questão de saber se é, ou não, exigível justa causa para a destituição. ABREU, J. M. COUTINHO DE, op. cit. pág. 355 considera que essa destituição pode ser efetuada com justa causa ou *ad nutum*. Em sentido diverso, rejeitando a possibilidade de uma destituição feita *ad nutum*, cfr. CÂMARA, PAULO. A Comissão de Remunerações. in *Revista de Direito das Sociedades*. Ano III. (2011), p.49.

³³ ABREU, J. M. COUTINHO DE, op. cit. pág. 355.

³⁴ V. ABREU, J. M. COUTINHO DE, op. cit. págs. 396-397. Nos termos do artigo 404.º, n.º 2 do CSC, sendo a renúncia apresentada por um administrador, tal declaração rececia só produz efeito no final do mês seguinte àquele em que tiver sido comunicada, salvo se entretanto for designado um substituto.

³⁵ Vd. ABREU, J.M. COUTINHO DE, op.cit., pág. 355.

minação da remuneração dos titulares dos órgãos sociais. Ainda assim, quando concorra com a assembleia geral, a comissão de fixação de remunerações exerce uma competência própria.

Num caso, como noutro, as deliberações da comissão de fixação de remunerações serão sindicáveis mediante recurso para os tribunais, em termos semelhantes ao regime de impugnação de deliberações dos sócios.

Atento o escopo dos poderes que lhe correspondem, os fundamentos da invalidade (em regra, anulabilidade) de uma deliberação da comissão de fixação de remunerações poderão assumir natureza diversa³⁶.

Recuperando, neste ponto, o enquadramento económico da nossa reflexão — a crise financeira do início do século XXI — surge destacada a problemática em torno dos mecanismos jurídicos destinados a reagir contra uma deliberação que fixe para um determinado administrador uma retribuição que se revele na altura da sua atribuição, ou em momento superveniente, excessiva.

É uma matéria sobre a qual já existe jurisprudência, nomeadamente ao nível dos tribunais superiores, sem que haja consenso na doutrina (nacional e estrangeira) que sobre ela se tem debruçado.

Centrando-nos na experiência nacional, o controlo da licitude das deliberações que fixem para um administrador uma remuneração excessivamente elevada deve ser feito à luz dos critérios estabelecidos no artigo 399.º, n.º 1 do CSC, nos termos do qual o órgão competente (assembleia geral, ou a comissão de fixação de remunerações) deve fixar as remunerações de cada um dos administradores, tendo em conta «as funções desempenhadas» e «a situação económica da sociedade». Verificando-se que, no caso, a retribuição atribuída a um administrador não obedece a qualquer dos critérios, a reação judicial destinada a corrigir esta situação poderá acolher-se no regime das deliberações abusivas, sujeito ao preenchimento dos respetivos pressupostos legais previstos no artigo 58.º, n.º 1, b) do CSC. Assim tem sido considerado tipicamente pela jurisprudência.

E o que sucede, quando esteja em causa uma remuneração fixada com respeito pelos dispositivos

legais aplicáveis, mas que se revele excessiva em momento posterior (v.g. em face da deterioração da situação financeira da sociedade em causa)?

A resposta em determinados casos poderá assumir contornos sensíveis e convocar, desde logo, outros temas específicos do *corporate governance*, igualmente desafiantes mas fora do âmbito desta nossa análise, distantes da mera discussão do valor (montante económico) da remuneração. Designadamente, como refere GOMES, FÁTIMA, «[p]ode indagar-se se os tribunais podem tomar partido «na aferição material desse excesso», considerando por exemplo que ocorre um «esbanjamento de bens sociais De alguma modo, a questão está associada à problemática da *business judgement rule* sendo de referir o exemplo recolhido da prática alemã no caso MANESMANN, ou a norte-americana no processo DISNEY.»³⁷.

A matéria tão pouco encontra consenso na doutrina portuguesa, havendo quem, como CUNHA, PAULO OLAVO advogue no sentido da aplicação analógica do artigo 440.º, n.º 3 do CSC, sustentando o poder da assembleia geral de reduzir (e, bem assim, aumento), a qualquer tempo, a remuneração que se revele excessiva à luz dos critérios legais que presidiram à sua fixação - i.e. as funções desempenhadas pelo administrados e a situação económica da sociedade. Outros, como ABREU, JORGE COUTINHO DE, propugnam por uma solução de redução pelo tribunal, em processo de inquérito judicial iniciado a requerimento de qualquer sócio, mediante a aplicação analógica do artigo 255.º do CSC. Igualmente nesta hipótese, o carácter excessivo da remuneração será aferido em função do trabalho prestado pelo administrador e a situação da sociedade.

PERSPETIVAS FUTURAS

Pese embora o nível de maturidade da prática doutrinária e jurisprudencial atingido, a remuneração dos administradores e, em concreto, os critérios e a disciplina da sua fixação continuam a ser uma matéria crucial e objeto de debate. Perspetivam-se, também, alterações ao nível legislativo, procurando o acerto de soluções que mitiguem os efeitos das crises financeiras deste século a ela associados. Voltaremos a este tema quando se revelar oportuno.

³⁶ Vd. GOMES, FÁTIMA, «Remuneração de administradores de sociedades anónimas «cotadas», em geral, e no sector financeiro em particular», in *Direito das Sociedades em Revista*, (2011), pág. 297, para um elenco de algumas questões jurídicas em torno das remunerações dos dirigentes.

³⁷ Vd. GOMES, FÁTIMA, op. cit, pág. 333.