

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

ESCOLA DE LISBOA



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO EM DIREITO EMPRESARIAL

A Duração do Mandato dos Administradores

REALIZADA POR: Nelson Miguel de Jesus Esteves

SOB A ORIENTAÇÃO DE: Professor Doutor Rui Pinto Duarte

Lisboa, 28 de abril de 2017

A Duração do Mandato dos Administradores

Aos meus pais e a minha irmã

Ao Afonso, à Margarida, à Rafaela e ao Ricardo

Índice:

Introdução.....	6
1 Aspectos essenciais do regime português.....	9
1.1 Duração dos mandatos.....	9
1.2 Definição temporal do exercício social.....	10
1.3 Relevância da duração estatutária dos mandatos.....	13
1.3.2.1 Reflexo da duração do exercício no regime da destituição.....	14
1.3.2.2 Reflexo da duração do exercício no regime do membro independente de órgãos sociais.....	14
2 Sistemas de eleição de administradores.....	16
3 Efeitos da cessação de funções da maioria dos administradores sobre os mandatos dos outros.....	17
3.1 A exigência de quórum constitutivo e as razões subjacentes.....	17
3.2 Imperatividade do quórum constitutivo do conselho de administração.....	18
3.3 Falta do quórum constitutivo do conselho de administração.....	20
3.4 A cláusula <i>simul stabunt simul cadent</i>	21
3.4.2.1 Razões subjacentes.....	22
3.4.2.2 Modelo anglo-saxónico.....	23
3.4.2.3 O funcionamento.....	24
4 Substituição de administradores.....	25
4.1 Meios de substituição.....	26
4.1.2 Chamada de suplentes.....	27
4.1.3 Cooptação.....	27
4.1.3.1 O procedimento.....	29
4.1.3.2 A cooptação no modelo anglo-saxónico.....	30
4.1.3.3 A cooptação no modelo germânico.....	31

A Duração do Mandato dos Administradores

4.1.4	Designação pelo órgão de fiscalização.....	31
4.1.5	Eleição de novo administrador.....	32
4.2	Ratificação.....	33
4.3	Substituição temporária.....	34
5	Um regime contrastante: aspectos do Direito norte-americano.....	36
5.1	<i>Staggered boards</i>	36
5.1.2	Razões subjacentes aos <i>staggered boards</i> (conselhos escalonados)	37
5.1.3	Críticas aos <i>staggered boards</i> (conselhos escalonados)	38
5.2	As <i>poison pills</i>	38
5.2.2	As <i>poison pills</i> e os <i>staggered boards</i> (conselhos escalonados)	39
5.2.3	Razões subjacentes à utilização combinada <i>poison pill/ staggered board</i>	40
5.2.4	Críticas a utilização combinada <i>poison pill/ staggered board</i> (conselhos escalonados).....	40
6	Admissibilidade dos conselhos escalonados no conselho de administração.....	42
6.1	Admissibilidade de escalonamento no conselho fiscal.....	44
6.2	Admissibilidades dos conselhos escalonados no modelo anglo-saxónico.....	45
6.3	Admissibilidade dos conselhos escalonados no modelo germânico.....	46
6.3.1	Conselho de administração executivo.....	46
6.3.2	Conselho geral e de supervisão.....	46
7	Efeitos dos conselhos escalonados em caso de OPA.....	48
	Conclusão.....	49
	Bibliografia.....	53

A Duração do Mandato dos Administradores

Abreviaturas:

CIRC – Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas

CSC – Código das Sociedades Comerciais

DL – Decreto-Lei

ED - Edição

VOL - Volume

Introdução

A presente dissertação versa o tema “*Duração do Mandato dos Administradores*”, isto é, a relevância do tempo na relação de administração. É importante salientar que usamos a noção de mandato, sem tomar partido na discussão sobre a natureza jurídica da relação de administração, tema esse que se encontra fora do âmbito do nosso estudo.

O tema “*Duração do Mandato dos Administradores*” mostra-se de elevado interesse por duas ordens de razão. A primeira é a inexistência de estudos especificamente dedicados ao tema, havendo apenas obras que analisam certos dos seus aspectos, isoladamente. A segunda é o seu interesse, pois a duração do mandato condiciona não apenas o regime aplicável ao administrador, como o funcionamento da própria sociedade.

Explicada sumariamente a importância do tema da “*Duração do Mandato dos Administradores*”, cumpre esclarecer que a presente dissertação se focará em três questões essenciais.

Iremos partir dos aspectos essenciais do regime português acerca da duração do mandato dos administradores. Revela-se de importância salutar perceber as razões que estão subjacentes à duração determinada do cargo de administrador, em contraste com a duração tendencialmente indeterminada dos mandatos dos gerentes nas sociedades por quotas. Esta diferença de regimes não é uma novidade trazida pelo Código das Sociedades Comerciais, mas sim um aspecto que sempre distinguiu os dois tipos societários ainda na vigência do Código Comercial de Veiga Beirão e da Lei das Sociedades por Quotas.

Relacionada ainda com este ponto está uma questão da maior importância - a definição temporal do exercício social, que por sua vez, se divide em dois pontos essenciais. Por um lado, a questão de como se relaciona o exercício social para efeitos do Código das Sociedades Comerciais com o exercício social para efeitos do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas. Por outro lado, a duração do próprio exercício social.

De seguida, debruçar-nos-emos sobre as várias manifestações do tempo, quer no funcionamento da sociedade, quer na relação de administração. O tempo condiciona a própria orgânica do conselho de administração, pois a duração dos mandatos está directamente relacionada com o tipo de política societária adoptada. Existem ainda

A Duração do Mandato dos Administradores

reflexos da relevância da duração determinada do cargo no regime da destituição de administradores e no regime do membro independente de órgãos sociais.

A segunda questão a analisar é o requisito de quórum constitutivo maioritário para as reuniões do conselho de administração consagrado no artigo 410.º, n.º 4 do Código das Sociedades Comerciais. O primeiro passo tem de ser obrigatoriamente perceber quais são as razões subjacentes a esta exigência e conseqüentemente compreender o carácter supletivo ou imperativo da norma. O segundo consiste em saber, quais são as conseqüências da cessação antecipada da maioria dos mandatos dos administradores, quer para o funcionamento do conselho, quer para os mandatos dos administradores que continuam em exercício de funções. Acresce saber o que acontece caso os estatutos prevejam a cláusula *simul stabunt simul cadent*.

No caso de cessação antecipada de membros do conselho de administração, abre-se o procedimento de substituição de administradores. O artigo 393.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais contempla o elenco dos meios de substituição. Em primeiro lugar, iremos tentar perceber qual a relação que se estabelece entre estes. De seguida, o meio de substituição que vai merecer maior atenção é a cooptação de administradores pelo conselho de administração. Apesar da sua recorrente utilização na prática societária, o seu regime é muito pouco densificado, deixando uma grande margem de discricionariedade ao conselho na escolha do administrador substituto.

O último ponto de análise é o regime norte-americano, nomeadamente o fenómeno dos *staggered boards*. Nestes a designação de administradores encontra-se desfasada temporalmente, sendo eleito um terço dos administradores anualmente para mandatos de três anos. Iremos analisar as razões subjacentes a esta eleição faseada. Entre estas, a que irá merecer maior atenção, é a utilização dos *staggered boards* enquanto medida *antitakeover*.

É importante realçar que o desfasamento temporal dos mandatos dos membros do órgão de administração, apesar da sua difusão no regime norte-americano, não é uma criação deste. Na Europa, no século XIX já existia esta prática, nomeadamente no Código Comercial Italiano de 1882. Entre nós, na vigência do Código Comercial de Veiga Beirão, apesar de não estar consagrado na lei, o desfasamento temporal dos mandatos do órgão de administração estava presente nos estatutos de diversas sociedades. Actualmente, a questão da sua admissibilidade e conveniência tem vindo a merecer maior atenção, pois

A Duração do Mandato dos Administradores

as recomendações da OCDE sobre *Corporate Governance* prevêem mandatos desfasados para o conselho de administração das entidades de supervisão e no nosso ordenamento jurídico, a Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto prevê a obrigatoriedade dos mandatos desfasados para os membros do conselho de administração das autoridades administrativas independentes.

O Código das Sociedades Comerciais não prevê tal regime. Por isso, iremos analisar se será admissível existir um desfasamento temporal entre os mandatos dos membros do conselho de administração das sociedades anónimas.

1. Aspectos essenciais do regime português

1.1 Duração do mandato dos membros do conselho de administração

Na Lei das Sociedades por Quotas de 1901, decorria do artigo 28.º que as funções dos gerentes subsistiam até expressa revogação do mandato, no caso de não se fixar a duração no contrato de sociedade. Solução substancialmente idêntica foi consagrada no artigo 256.º do Código das Sociedades Comerciais (doravante, designado por CSC). De acordo com este preceito, os gerentes são designados por tempo indeterminado e o exercício de funções termina quando ocorra facto extintivo superveniente do título. A norma ressalva, em todo o caso, a possibilidade de o contrato ou o acto de designação prever a duração determinada do cargo.

Ao contrário do carácter temporalmente ilimitado caracterizador do título dos gerentes nas sociedades por quotas, a designação dos membros do órgão de administração das sociedades anónimas está informada pelo princípio da temporalidade que se manifesta desde logo na obrigatoriedade da duração determinada do cargo.

Na vigência do Código Comercial de Veiga Beirão¹, os directores eram designados por um período definido no contrato de sociedade, sem que este pudesse exceder três anos civis². Caso o contrato fosse omissivo, aplicar-se-ia o período supletivo de três anos. A reeleição dos directores estava dependente de autorização contratual e no silêncio daquele entendia-se que a reeleição era proibida.

Também neste ponto, a solução consagrada no CSC é substancialmente idêntica. De acordo com o artigo 391.º, n.º 3, os administradores são designados por um período definido no contrato de sociedade sem que este possa exceder quatro anos civis. Caso o

¹ Rezava o artigo 172.º do Código Comercial: “*A eleição dos directores será feita de entre os sócios por tempo certo e determinado não excedente a tres anos, sem prejuizo da revogabilidade do mandato, sempre que qualquer assembléa geral o julgue conveniente.*”

^{1.º} *Os estatutos determinarão se, findo o praso do mandato, poderá haver reeleição, e, não o determinando, entender-se-há esta proibida”.*

² LUIZ DA CUNHA GONÇALVES, *Comentário ao código comercial português*, Livraria Moraes, 1914, p. 421: “*esse mandato é temporário, pois não pode durar mais de tres anos, limitação com que o legislador quis facilitar a renovação dos gerentes, evitando aos accionistas o desprazer de revogar o mandato conferido aos que, se mostraram pouco dignos de confiança”.*”

contrato de sociedade não estabeleça a duração, entende-se que esta é feita pelo prazo supletivo de quatro anos civis, sendo permitida a reeleição.

A diferença de regimes encontra justificação na diferença de estabilidade dos sócios e dos respectivos interesses em cada tipo societário. Nas sociedades anónimas existe uma maior variabilidade da composição subjectiva da sociedade, a duração determinada do cargo permite a periódica adaptação dos membros do órgão de administração. Enquanto a suposta estabilidade dos sócios nas sociedades por quotas conduz a uma maior estabilidade na gerência e daqui a possibilidade de estes terem mandatos de duração indeterminada³.

1.2 Definição temporal do exercício social

O regime do CSC foi estruturado com base na regra da coincidência entre o exercício social e o ano civil, decorrendo aquele de 1 de janeiro de um determinado ano a 31 de dezembro desse mesmo ano. No entanto, o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (doravante, designado por CIRC) consagra a possibilidade de o período anual não coincidir com o ano civil, excepção que na versão inicial do CIRC estava dependente de autorização do ministro das finanças⁴. Do exposto decorre que a duração do exercício social para efeitos do CIRC poderia não coincidir com o ano civil.

Com a alteração do Decreto-Lei n.º 328/95, de 9 de dezembro, ao CSC, o artigo 9.º, i) consagrou a possibilidade de o exercício social não coincidir com o ano civil, mediante o requisito de a data de encerramento constar do contrato de sociedade. Em todo o caso, a

³ RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas – comentário ao código das sociedades comerciais*, vol. III, Almedina, 1991, p. 79 e ss. RICARDO COSTA, «Anotação ao artigo 256.º», em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (coordenação: JORGE COUTINHO DE ABREU), vol. IV, Almedina, 2012, p. 112: “Este acaba por ser mais um reflexo personalístico das sociedades por quotas, pois depreende que muitas vezes os sócios serão eles próprios a exercer as funções de gerentes ou, não o sendo dispõem de uma importante participação pessoal na vida e no funcionamento da sociedade”.

⁴ Redacção original do artigo 7.º, n.º 3 do CIRC: “O Ministro das Finanças poderá, a requerimento dos interessados, tornar extensiva a outras entidades a faculdade prevista no número anterior, quando razões de interesse económico o justifiquem”.

A Duração do Mandato dos Administradores

norma ressalva o disposto no artigo 7.º do CIRC⁵, pois a alteração do regime fiscal continuava a necessitar de autorização.

Após a alteração do CSC, continuou a haver a possibilidade de os exercícios serem diferentes com a particularidade de nenhum deles ter de coincidir com o ano civil.

Actualmente, o artigo 8.º, n.º 1 do CIRC consagra a regra de que o período de tributação coincide com o ano civil, enquanto o artigo 8.º, n.º 2, consagra os casos em que tal regra pode ser excepcionada tendo apenas como requisito a manutenção desse período durante cinco anos.

Com a recente alteração do CIRC, operada pela Lei n.º 42/2016, de 28 de dezembro, o artigo 8.º, n.º 2, passou a prever que o período de tributação deve coincidir com o exercício de prestação de contas. A alteração foi no sentido de que ambos os exercícios coincidam, mas com uma particularidade: é o exercício social que vai definir o exercício para efeitos fiscais. A norma é clara ao referir “*podem adotar um período anual de imposto diferente do estabelecido no número anterior, o qual deve coincidir com o período social de prestação de contas*”.

Surge-nos a questão de como se compatibiliza esta regra com a exigência de manutenção do período durante cinco anos, se ao fim de um ano o exercício social for alterado: qual é o regime fiscal que se aplica, o anterior durante os 4 anos seguintes ou o novo, derrogando a regra dos 5 anos?

Vimos atrás que actualmente a regra de que o exercício social coincide com o ano civil pode ser excepcionada nos termos do artigo 9.º, i) do CSC. Consequentemente, PAULO OLAVO CUNHA⁶ defende que a leitura das disposições do nosso código, criadas inicialmente para as situações de coincidência entre o ano civil e o exercício social, como as que se referem à duração dos mandatos dos titulares dos órgãos sociais, deve ser objecto de interpretação actualista. Pelo que se deve entender que o cômputo da duração do mandato dos administradores deve ser feito em função dos exercícios sociais, tendo consequentemente os mandatos nas sociedades anónimas uma duração máxima de quatro

⁵ Embora os artigos 9.º, i) e 65.º-A do CSC apresentem, ainda, a remissão expressa para o artigo 7.º do CIRC, a verdade é que actualmente o período de tributação é regulado no artigo 8.º do CIRC na redacção dada pelo DL n.º 211/2005, de 7 de dezembro. Antes desse DL, a matéria era regulada pelo artigo 7.º do CIRC.

⁶ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades comerciais*, 6.ª ed, Almedina, 2016, p. 791.

A Duração do Mandato dos Administradores

exercícios sociais. Esta posição é coerente com outras disposições do nosso código que se referem a exercícios sociais. Vejam-se os exemplos dos artigos 65.º, n.º 1 e 376.º, n.º 1 do CSC que se referem ao “exercício anual” e ao “encerramento do exercício”, respectivamente.

No caso das sociedades que adotem o ano civil, a duração do primeiro exercício social terminará a 31 de dezembro, independentemente da data do início da sua actividade. No que diz respeito as sociedades em que o exercício anual não corresponde ao ano civil, o cômputo da duração segue as regras previstas no artigo 65.º-A do CSC. Segundo estas, se a actividade se inicia a menos de seis meses da data de fim de exercício fixada, o primeiro exercício apenas termina na data prevista de encerramento do ano subsequente (podendo durar entre doze meses e uns dias a quase dezoito meses). Diferentemente, se a actividade começa a mais de seis meses da data de fim de exercício fixada, é essa primeira data terminal a relevante, pelo que o primeiro exercício poderá durar pouco mais que seis meses⁷.

A aplicação de regras diferentes consoante o período do exercício social conduz a resultados desproporcionais e injustificados. Numa sociedade em que o exercício social não corresponda ao ano civil, podemos ter mandatos de duração máxima de quatro exercícios, mas que podem coincidir com cinco anos civis ou até seis anos civis, enquanto numa sociedade em que o exercício social corresponda ao ano civil, a duração de um mandato de quatro exercícios pode variar entre três anos civis e alguns dias e quatro anos.

⁷ ANA MARIA RODRIGUES/ RUI PEREIRA DIAS, «Anotação ao artigo 65.º-A» em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (coordenação: JORGE COUTINHO DE ABREU), vol. I, Almedina, 2012, p. 783 ss.

1.3 Relevância da duração estatutária dos mandatos

Vimos atrás que a relação de administração é orientada pelo princípio da temporalidade, por duas ordens de razão. Por um lado, para facilitar a renovação dos administradores, evitando que sejam os accionistas a revogar o mandato daqueles que se mostraram de pouca confiança. Por outro lado, pela variabilidade da composição acionista neste tipo social, a duração determinada permite uma adaptação dos interesses representados no conselho.

Este princípio manifesta-se desde logo na duração determinada do cargo que pode dar origem a mandatos de maior ou menor duração.

Os mandatos de longa duração promovem a estabilidade do órgão de administração, motivando os administradores a adoptar políticas e objectivos de longo prazo. Permitem a independência necessária face aos accionistas para o exercício das respectivas funções⁸. Funcionam ainda como um mecanismo de compromisso com os *stakeholders*, o que reduz o custo de contratar com estes e ainda promove o investimento por parte dos mesmos.⁹

Os mandatos de curta duração favorecem uma perspectiva de curto prazo na gestão (*short-termism*). Esta gestão de curto prazo atrai a figura do acionista investidor, que pode conduzir à venda da empresa por um preço inferior ao valor real.¹⁰

Os administradores que cumprem mandatos mais curtos têm uma maior tendência para fazer apenas gestão corrente. Ao contrário do que sucede nos mandatos de longa duração, não proporcionam a independência necessária dos administradores face aos accionistas, estando sob constante influência dos mesmos.

⁸ RICARDO COSTA, «Anotação ao artigo 391.º» em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (Coordenação: JORGE COUTINHO DE ABREU), vol. VI, Almedina, 2012, p. 223.

⁹ K. J. MARTIJN CREMERS/ LUBOMIR P. LITOV/ SIMONE M. SEPE, «Staggered boards and long-term firm value, revisited», 2016, p. 26, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2364165

¹⁰ K. J. MARTIJN CREMERS/ LUBOMIR P. LITOV/ SIMONE M. SEPE, «Staggered boards and long-term firm value, revisited», 2016, p. 25, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2364165

1.3.2.1 Reflexo da duração do exercício de funções no regime da destituição

O princípio da temporalidade manifesta-se igualmente no regime da destituição de administradores¹¹. Nos termos do artigo 403.º, n.º 1 do CSC, qualquer membro do conselho de administração pode ser destituído pela assembleia geral. Esta destituição é livre e pode ocorrer a todo o tempo, independentemente do período decorrido desde a designação do administrador ou do tempo que falte para o termo do prazo para que foi designado e pode ou não fundar-se em justa causa¹². Segundo o artigo 403.º, n.º 5, do CSC, o administrador destituído sem justa causa tem direito a ser indemnizado dos prejuízos sofridos, pelo modo estipulado no contrato com ele celebrado ou nos termos gerais de direito. Em qualquer caso, a indemnização tem sempre como limite o montante das remunerações que presumivelmente o administrador receberia até ao final do período para que foi eleito. Este limite é mais uma manifestação do princípio da temporalidade, pois a duração estatutária do mandato pode condicionar o valor da indemnização. Quanto maior for o período de duração, maior pode ser a indemnização devida em caso de destituição e conseqüentemente maior pode ser o “custo” da destituição para a sociedade.

1.3.2.2 Reflexo da duração do exercício de funções no regime do membro independente de órgãos sociais

O princípio da temporalidade manifesta-se ainda no regime do membro independente de órgãos sociais. O conceito e o critério de membro independente constam do artigo 414.º, n.º 5 do CSC, segundo o qual é *“independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade, nem se encontre em alguma circunstância susceptível de afectar a sua isenção de análise ou de decisão”*.

Em seguida, o mesmo preceito contempla dois casos de “não independência”. Não é independente quem for titular de acções correspondentes a, pelo menos, 2% do capital social, ou actuar em nome ou por conta de accionistas com, pelo menos essa participação.

¹¹ Sobre o regime da destituição *ad nutum* - cfr. JORGE COUTINHO DE ABREU, *Governança das sociedades comerciais*, 2.ª ed, Almedina, 2010, p. 152 ss.

¹² Exceptuados os administradores membros da comissão de auditoria, de acordo com o artigo 423.º-E do CSC apenas podem ser destituídos com justa causa.

A Duração do Mandato dos Administradores

Considera-se também não independente quem for reeleito por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada, ou seja, segundo este critério, o membro ao ser eleito para o quarto mandato deixa de ser independente¹³.

Existe aqui uma ligação entre o tempo do mandato e a ideia de independência. O cumprimento de um certo número de mandatos desencadeia a presunção legal absoluta de perda de independência¹⁴. Existindo uma limitação do número de mandatos que determinada pessoa pode exercer enquanto membro independente, a duração destes torna-se muito relevante pois está directamente ligada com a perda de independência. Consoante a duração do mandato, mais ou menos tempo poderá o membro do órgão exercer funções enquanto membro independente.¹⁵

¹³ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades comerciais*, 6.^a ed, Almedina, 2016, p.560, nota n.º 834, considera relevante o tempo em qualquer órgão.

¹⁴ RUI DE OLIVEIRA NEVES, «O administrador independente», em *Código das Sociedades Comerciais e Governo das Sociedades*, Almedina, 2008, p. 176: “A inclusão deste índice aferidor de uma situação de independência revela uma preocupação acentuada com as situações de proximidade e com outras formas de dependência de um administrador em relação às entidades que assegurem a sua eleição, surgindo a continuidade prolongada no desempenho do cargo como indicador externo de uma potencial situação de dependência”.

¹⁵ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 6.º ed, Almedina, 2016, p.792, nota n.º 1139, ciente desta realidade, refere que a prática societária de os membros serem eleitos por três anos se altere para quatro.

2. Sistemas de eleição de administradores

Na assembleia electiva, a votação dos titulares dos órgãos sociais é usualmente feita através do sistema de lista. O artigo 423.º-C, n.º 2 do CSC refere-se directamente as listas propostas para o conselho de administração.

Neste sistema de eleição, os candidatos constam de listas propostas à assembleia geral, existindo apenas uma deliberação que aprova ou rejeita a lista. No caso de haver várias listas propostas, o artigo 386.º, n.º 2 do CSC refere que se considera aprovada aquela que tiver a seu favor maior número de votos.

Do artigo 289.º, n.º 1, d) do CSC decorre que deve ser fornecida informação sobre os candidatos a membros do conselho de administração previamente a assembleia geral electiva, o que implica um processo prévio de consulta entre accionistas e pressupõe uma salutar interacção entre os principais accionistas no concreto desenho da composição do órgão de administração. Consequentemente, este sistema propicia um equilíbrio de interesses dos accionistas representados no conselho de administração¹⁶. A desvantagem deste sistema é a impossibilidade de em assembleia haver uma discussão individual de cada candidato.

Ao contrário do que sucede no sistema de eleição por lista, no sistema de eleição individual, existe uma deliberação para cada candidato, proporcionando a discussão individual de cada um. Este método de eleição também pressupõe uma interacção entre os accionistas, no caso em que devido a dispersão do capital seja necessário haver agrupamento de accionistas de forma a conseguirem eleger os administradores para o conselho de administração.

O sistema de eleição individual, apesar de não ser seguido para a designação originária dos administradores, é o método adoptado em caso de substituição de um único membro do conselho de administração¹⁷.

¹⁶ PAULO CÂMARA, «Introdução: designação de administradores e governo das sociedades», em *A Designação de Administradores*, Almedina, 2015, p. 19 e ss.

¹⁷ Sobre o regime da substituição, cfr. n.º 4.

3. Efeitos da cessação de funções da maioria dos administradores sobre os mandatos dos outros

3.1 A exigência de quórum constitutivo e as razões subjacentes

De acordo com o artigo 410.º, n.º 4, do CSC o colégio dos administradores não pode constituir-se nem deliberar sem que esteja presente ou representada a maioria dos membros do conselho de administração. A lei exige assim um quórum constitutivo para as reuniões do conselho¹⁸, que se afere pela maioria dos membros estatutários e não pela dos membros em exercício de funções¹⁹.

A exigência do quórum constitutivo maioritário encontra duas razões justificativas. Em primeiro lugar, o conselho de administração é um órgão tendencialmente reduzido de elementos, sobretudo quando comparado com as assembleias gerais das sociedades anónimas. Ora, a não ser exigido este quórum constitutivo maioritário, optando-se por um quórum reduzido, teríamos o resultado de o conselho de administração poder-se constituir validamente com um número reduzido de membros²⁰ -, com a consequência de as decisões poderem ser tomadas por um número insignificante de administradores com efeitos negativos para a corporação em geral e para os terceiros que com ela interagem²¹.

Em segundo lugar, revela uma opção valorativa do legislador contra modelos de governo societário que se assemelhassem ao sistema disjuntivo, ou seja, aquele em que cada um

¹⁸ O quórum legal tem de ser observado no momento de cada deliberação e não apenas no início da reunião. Assim a saída de um administrador pode inviabilizar a possibilidade de deliberação do conselho - cfr. RAÚL VENTURA, *Estudos vários sobre sociedades anónimas – comentário ao código das sociedades comerciais*, Almedina, 1992, p. 545 e ss. LUÍS BRITO CORREIA, «Deliberações do conselho de administração de sociedades anónimas», em *IDET - Problemas do Direito das Sociedades*, Almedina, 2002, p. 411 ss.

¹⁹ RAÚL VENTURA, *Estudos vários sobre sociedades anónimas – comentário ao código das sociedades comerciais*, Almedina, 1992, p. 546.

²⁰ No caso de um conselho composto por três membros, este poder-se-ia constituir validamente com um único membro.

²¹ ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *A tutela das minorias nas sociedades anónimas – quórum de constituição e maiorias deliberativas*, Coimbra Editora, 2005, p. 553 e ss.

dos administradores é competente para representar e vincular, por si só, a sociedade comercial.²²

3.2 Imperatividade do quórum constitutivo do conselho de administração

Vimos atrás que o artigo 410.º, n.º 4 do CSC impõe um quórum constitutivo para as reuniões do conselho de administração. Contudo, a lei é omissa no ponto referente à possibilidade de o contrato de sociedade derrogar esta regra. Cabe averiguar, à luz da *ratio* da norma, se esta se reveste de carácter dispositivo ou imperativo.

A *ratio* subjacente às normas que prevêm quóruns constitutivos reduzidos, como no caso do artigo 383.º do CSC para as assembleias gerais, é permitir o funcionamento do órgão atento o recorrente e esperado absentismo dos seus membros.

Ora, no caso do conselho de administração, não existe essa situação de expectável absentismo. Os membros do órgão com a sua presença nas reuniões prosseguem, em primeira linha, de acordo com o artigo 64.º do CSC, o interesse da sociedade, ou seja, com a sua actividade não prosseguem interesses próprios, mas sim interesses alheios. O que é de difícil compatibilização com a possibilidade de absentismo dos membros. Por outro lado, apesar de o CSC não ser explícito a tal respeito, entende-se que os administradores têm um dever de comparência nas reuniões do conselho, que decorre do dever geral de diligência consagrado no artigo 64.º do CSC²³. Por fim, veja-se que um

²² A disjunção não serve para o conselho de administração, pois este órgão é composto por membros que transportam interesses e perspectivas distintas quanto à empresa social. A actuação disjuntiva lesaria o interesse de terceiros e do tráfico em geral, pela instabilidade que tal modo de funcionamento iria colocar na administração e pela consequente perda de confiança. O funcionamento disjunto tem como pressuposto essencial uma certa comunhão e unidade de interesses e de perspectivas entre todos os administradores, pelo que em regra, só as sociedades de pessoas o adoptam como acontece nas sociedades em nome colectivo - cfr. PEDRO MAIA, *Função e funcionamento do conselho de administração da sociedade anónima*, em STVDIA IVRIDICA 62, Coimbra Editora, 2002, p. 203 e ss.

²³ A violação deste dever, pode conduzir a destituição por justa causa e pode ainda existir responsabilidade do administrador faltoso - cfr. RAÚL VENTURA, *Estudos vários sobre sociedades anónimas – comentário ao código das sociedades comerciais*, Almedina, 1992, p. 546 ss.

reduzido quórum constitutivo importa o risco de existir uma distorção da “verdade” da vontade do órgão²⁴.

Daqui decorre que o contrato de sociedade não pode reduzir o quórum constitutivo das reuniões do conselho, pois a norma que o prevê tem carácter imperativo. Contudo, esta primeira conclusão suscita a subquestão de saber se a norma tem carácter de imperatividade mínima, em que é permitido no contrato de sociedade agravar este quórum, ou carácter de imperatividade absoluta.

Um quórum constitutivo que exija maioria qualificada ou mesmo a totalidade dos administradores prossegue duas finalidades. Em primeiro lugar, visa obstar ao alheamento de qualquer administrador da actividade do órgão administrativo. Em segundo lugar, pretende assegurar que nenhuma deliberação resulte de uma “falsa” composição do conselho, isto é, visa impedir que a ausência ocasional de alguns dos administradores permita a habitual minoria a aprovação das deliberações.

Contudo, não existe necessidade de incrementar a presença dos administradores nas reuniões, porque não está na disponibilidade destes comparecerem ou não as reuniões do conselho. Como referimos anteriormente, os membros do conselho de administração têm o dever de comparecer às reuniões, dever esse que decorre do dever geral de diligência consagrado no artigo 64.º do CSC. Para além disso, a previsão de um quociente mais elevado ou mesmo totalitário permite que a falta de um administrador inviabilize todo o órgão e o funcionamento societário, ou seja, a falta do administrador funcionaria como uma espécie de poder de veto.²⁵²⁶

²⁴ PEDRO MAIA, *Função e funcionamento do conselho de administração da sociedade anónima*, em STVDIA IVRIDICA 62, Coimbra Editora, 2002, p. 233.

²⁵ ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *A tutela das minorias nas sociedades anónimas – quórum de constituição e maiorias deliberativas*, Coimbra Editora, 2005, p. 564.

²⁶ PEDRO MAIA, *Função e funcionamento do conselho de administração da sociedade anónima*, em STVDIA IVRIDICA 62, Coimbra Editora, 2002, p. 242 ss, defende a possibilidade de o reforço do quórum constitutivo estipulado no pacto só valha para a primeira convocação do conselho, permanecendo a maioria simples como quórum imperativo para a reunião, nesse caso, em segunda convocação. Com posição contrária, cfr. ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *A tutela das minorias nas sociedades anónimas – quórum de constituição e maiorias deliberativas*, Coimbra Editora, 2005, p. 565, defende que em matéria de quocientes, a autorização legislativa para o exercício da autonomia estatutária tem carácter constitutivo, significando a ausência na maioria dos casos a impossibilidade de essa faculdade ser efectivada. Acrescenta ainda, o facto de essa autorização ter sido atribuída para outros aspectos de organização e funcionamento do conselho de administração e para o órgão de administração das sociedades por quotas e para as

Por fim, se atentarmos na razão subjacente da previsão do quórum constitutivo vemos que este visa permitir uma elevada e célere capacidade de resposta aos problemas quotidianos surgidos a propósito da gestão social. Esta funcionalidade e celeridade do órgão são incompatíveis com um quórum constitutivo que exija maioria qualificada ou mesmo a totalidade dos administradores. Daqui decorre que a norma que prevê o quórum constitutivo para o funcionamento do conselho tem carácter de imperatividade absoluta.

3.3 Falta do quórum constitutivo do conselho de administração

O quórum constitutivo maioritário é requisito de funcionamento do conselho e esta exigência é imperativa, não podendo ser alterado pelo contrato de sociedade. Importa, agora averiguar quais são as consequências, quer no funcionamento do órgão, quer nos mandatos dos administradores presentes, da não existência deste quórum constitutivo.

No caso de a maioria dos administradores não pretender participar na reunião por se encontrar em conflito de interesses, não ficam, contudo, dispensados de estar presentes ou de se fazer representar²⁷. Neste caso, a maioria deliberativa exigida pelo artigo 410.º, n.º 7 do CSC deve ser aferida em relação aos administradores em condições de votar, aplicando-se analogicamente o disposto no artigo 386.º, n.º 5, do CSC para as assembleias gerais.

Pode ainda suceder que a maioria dos membros do órgão de administração falte a reunião do conselho. Caso tal suceda, podem suscitar-se duas situações: por um lado, o conselho de administração não pode reunir e os administradores têm falta (se a situação persistir, vai verificar-se o número de faltas que conduzem a falta definitiva e abre-se o procedimento de substituição de administradores); por outro lado, segundo o artigo 410.º, n.º 5, do CSC, o contrato de sociedade pode autorizar a representação de administradores. Neste caso, previamente, podem fazer-se representar por outro administrador em exercício mediante carta dirigida ao presidente do conselho. Na reunião do conselho, o administrador representante na reunião pronuncia-se por si e em nome do representado.

sociedades em nome colectivo, de acordo com os artigos 261.º, n.º 1 e 193.º, n.º 1 do CSC respectivamente.

²⁷ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades comerciais*, 6.ª ed, Almedina, 2016, p. 805 e ss.

Por último, a situação que se mostra mais grave para o funcionamento do conselho de administração e conseqüentemente para o funcionamento da sociedade comercial. O caso de não haver quórum constitutivo porque cessou o mandato da maioria dos membros do conselho.

As regras sobre a convocação do conselho, neste caso a exigência de quórum constitutivo, não se alteram por ter tido lugar a cessação de funções da maioria dos administradores. Por isso, os administradores restantes encontram-se num estado de impossibilidade temporária de funções, ou seja, não podem reunir enquanto as vagas não forem preenchidas através do procedimento da substituição de administradores.^{28 29}

3.4 A cláusula *simul stabunt simul cadent*

Os estatutos podem prever uma cláusula com a seguinte redacção (ou semelhante): “*consideram-se demissionários todos os administradores se a maioria dos membros do conselho de administração renunciar ao cargo, for destituído do cargo ou o seu exercício se extinguir por qualquer outra causa*”. É a denominada cláusula *simul stabunt simul cadent*.

Nos termos da cláusula, a cessação de funções da maioria dos membros do conselho de administração³⁰ acarreta a cessação de funções dos restantes membros³¹. Estamos perante uma causa de caducidade do cargo administrativo³².

²⁸ Com a mesma solução, mas referindo-se ao regime da representação e vinculação da sociedade, cfr. ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, *Os poderes de representação dos administradores de sociedades anónimas* em STVDIA IVRIDICA 34, Coimbra Editora, 1998, p. 114 ss.

²⁹ Os administradores restantes nem sequer podem recorrer ao regime da cooptação, pois este também exige a verificação do quórum constitutivo - cfr. *Infra*, 4.1.3.1.

³⁰ A causa de caducidade refere-se a todos os administradores em exercício de funções e não apenas àqueles que forem eleitos simultaneamente.

³¹ Se as causas de cessação vão ocorrendo sucessivamente, o evento contemplado na cláusula estatutária só se considera realizado para o efeito de se reflectir nos restantes administradores se, antes de verificada a causa do último administrador que compõe a maioria, os administradores não tiverem sido substituídos de acordo com os mecanismos do artigo 393.º, n.º 3 do CSC e, dessa forma, o conselho ter sido reintegrado.

³² A caducidade consiste na extinção de um direito pela ocorrência de um facto jurídico a que, legal ou convencionalmente, é atribuído aquele efeito. São dois os aspectos mais relevantes da caducidade: por um lado ela opera automaticamente, uma vez verificado o facto que a determina; por outro lado, ela não implica, em regra, a constituição de nenhum dever para uma das partes

3.4.2.1 Razões subjacentes

Os membros do conselho de administração são eleitos pela maioria dos membros da assembleia geral, podendo haver ainda representação de minorias no conselho segundo o artigo 392.º do CSC. Pode suceder ainda que a maioria na assembleia geral seja constituída pela agregação de diversas minorias. Esta afirmação é suficiente para entender que os vários membros do conselho de administração representam interesses distintos entre si.

A previsão desta cláusula tem como finalidade preservar o funcionamento do conselho composto de determinado modo, porquanto, não obstante opções ou interesses conflituantes em concreto, esse modo de composição corresponde à protecção adequada da proporção e equilíbrio dos diversos grupos de accionistas (grupo da maioria ou grupos diversos que contribuem para a maioria de votos expressos nas assembleias). A cláusula estabelece uma interdependência entre a preservação do modo como é composto o conselho e a cessação do mandato da maioria dos membros.

A possível previsão desta causa de caducidade nos estatutos implica que se analise a validade da mesma à luz do CSC. A questão que se coloca relativamente à validade desta estipulação contratual consiste em saber se, através deste mecanismo, não estamos a violar o princípio da competência exclusiva dos accionistas para destituir os administradores, consagrado no artigo 403.º, n.º 1 do CSC. Ao conferir estatutariamente o poder à maioria dos administradores de retirar a função aos restantes através das suas renúncias, poder-se-ia configurar uma espécie de destituição indirecta. A cláusula seria assim nula por violação de um princípio imperativo³³.

Através da cláusula *simul stabunt simul cadent*, os accionistas estão a estabelecer e a preordenar com um acto próprio de vontade, projectado o futuro, a cessação dos administradores que permanecem em funções quando se verifique o evento extintivo da maioria dos administradores. Quando essa vontade se executa em concreto, não se

face à outra, nomeadamente no que respeita a eventuais indemnizações - cfr. JOÃO LABAREDA, *Direito societário português – algumas questões*, Quid Juris, 1998, p. 157.

³³ J. PINTO FURTADO, *Código comercial anotado – das sociedades em especial*, vol. II, Tomo I, Almedina, 1979, p. 371: “*Contra tal resultado poderá fazer-se funcionar eficazmente o instituto da fraude à lei. De qualquer modo, não será pelo menos tão discutível a formulação mitigada da cláusula, em que a queda do conselho é estipulada unicamente para o caso de as cessações de funções de administradores compreenderem a maioria dos membros que o compõem*”.

confunde com a renúncia ou com a destituição dos administradores atingidos, até porque faltará sempre a vontade própria dos atingidos ou a pronúncia deliberativa dos accionistas ou do conselho geral de supervisão³⁴.

3.4.2.2 Modelo anglo-saxónico

No modelo anglo-saxónico, dentro do conselho de administração, existe a comissão de auditoria. Nos termos do artigo 423.º-B, n.º 1, 2ª parte do CSC, os membros da comissão são igualmente membros do conselho. A sua individualidade resulta das funções de fiscalização, segundo o artigo 423.º-F, a) do CSC é competência da comissão de auditoria “*fiscalizar a administração da sociedade*”.

O funcionamento da cláusula *simul stabunt simul cadent* tem de ser adaptado a este modelo de governação. Ao colocarmos a possibilidade de a cessação da maioria dos membros não auditores fazer cessar o mandato dos membros da comissão de auditoria, estaríamos a permitir que os administradores fiscalizados pudessem fazer cessar o mandato dos administradores fiscalizadores. Estaria assim encontrada uma forma de “bloquear” a finalidade da comissão de auditoria.

A única forma de compatibilizar o funcionamento da cláusula com a estrutura deste modelo de governação é assumirmos a dualidade orgânica, promover a estabilidade de cada um dos “blocos” do conselho e activar a cláusula de forma autónoma para cada um dos subórgãos do órgão administrativo. Deste modo, caso o mandato da maioria dos membros do conselho de administração cesse, caduca o mandato dos restantes e, caso a maioria do mandato dos “membros auditores” cesse, caduca o mandato dos restantes³⁵.

³⁴ RICARDO COSTA, «A cláusula “*simul stabunt simul cadent*” e a relação de administração com a sociedade» em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 6, vol.11, Almedina, 2014, p. 160.

³⁵ RICARDO COSTA, «A cláusula “*simul stabunt simul cadent*” e a relação de administração com a sociedade» em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 6, vol.11, Almedina, 2014, p. 165 ss.

3.4.2.3 O funcionamento

O funcionamento deste mecanismo consiste, basicamente, em, ao verificar-se o evento “cessação do mandato da maioria dos membros”, caducar automaticamente o mandato dos restantes, sendo necessária a reconstituição integral do órgão.

RICARDO COSTA refere que este mecanismo não contraria o regime da substituição de administradores, antes a ele recorre. Como ainda estamos no decurso do período de exercício de funções, todos os administradores necessitam de ser substituídos de acordo com o regime previsto no artigo 393.º, n.º 3 do CSC³⁶.

O regime da substituição de administradores tem como última *ratio* impedir a paralisação do conselho de administração através de um meio célere, para assim assegurar a gestão da sociedade. Ora, através do funcionamento deste mecanismo extingue-se o mandato de todos os administradores e, conseqüentemente, a paralisação do conselho é inevitável. Paralisação essa que foi prevista e desejada pelos accionistas quando estipularam que o único modo de composição do conselho que conseguia uma protecção adequada e um equilíbrio dos diversos grupos de interesses representados, estaria dependente da maioria dos membros se encontrar em funções.

O âmbito de aplicação do regime da substituição não abrange os casos de reconstituição integral do órgão, pois o regime está construído para a substituição individual e não para a substituição de todo o conselho. Para além disso, o órgão competente para proceder à reconstituição do órgão seria o conselho fiscal que não se encontra em posição de compor o conselho de administração de forma a conseguir um equilíbrio dos interesses representados no órgão.

Nos casos de reconstituição integral do órgão, a solução mais consentânea com o sistema e com as razões subjacentes à cláusula é o recurso a nova designação pelos accionistas nos termos do artigo 391.º, n.º 3 do CSC.

³⁶ Sobre o regime da substituição de administradores, cfr. ponto 4.

4. Substituição de administradores

Para que haja lugar ao procedimento de substituição de administradores, o artigo 393.º, n.º 3 do CSC exige que se verifique a falta definitiva de um ou mais administradores. Esta falta, de acordo com o artigo 393.º, n.º 2 do CSC, tem ainda de ser declarada pelo órgão de administração³⁷.

Após a reforma operada pelo Decreto-Lei n.º 76-A/ 2006, de 29 de março, foram introduzidos os actuais números 1 e 2 do artigo 393.º que fazem corresponder a falta definitiva à verificação de certo número de faltas injustificadas (seguidas ou interpoladas).

Contudo, consideramos que o sentido da reforma foi apenas clarificar quando é que as faltas de um administrador às reuniões do conselho de administração configuram uma falta definitiva e, bem assim, estabelecer a necessidade de a falta definitiva ser declarada pelo próprio conselho³⁸. Não se vislumbram razões para sustentar uma limitação do recurso à substituição apenas às situações em que a falta definitiva fica a dever-se à verificação de certo número de faltas. Veja-se que o interesse subjacente ao regime da substituição é ser um meio expedito que permite cobrir vagas sem recorrer à assembleia geral, o que geralmente é um processo moroso. Estas razões justificativas da substituição procedem, assim, quanto a todas as hipóteses de extinção da relação de administração.

Deste modo, o conceito de falta individual definitiva, corresponde a qualquer causa de extinção da relação administrativa que não seja gerada pelo decurso do tempo legal ou estatutário para que os administradores foram nomeados.

³⁷ A declaração da falta definitiva é uma mera declaração de ciência do conselho de administração, conseqüentemente não é extintiva da qualidade de administrador. Esta declaração pode assumir um papel exclusivamente procedimental na escolha intra-administrativa dos novos administradores ou um papel de comunicação interorgânica - cfr. DIOGO COSTA GONÇALVES, «A cooptação de administradores pelo conselho de administração – Algumas reflexões» em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 6, vol. 3, Almedina, 2014, p. 549 ss.

³⁸ Neste sentido, cfr. DIOGO COSTA GONÇALVES, «A cooptação de administradores pelo conselho de administração – Algumas reflexões» em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 6, vol. 3 Almedina, 2014, p. 548 ss. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades comerciais*, 6.ª ed, Almedina, 2016, p. 796.

4.1 Meios de substituição

O artigo 393.º, n.º 3 do CSC contém o elenco dos meios de substituição: (i) a chamada de suplentes; (ii) a cooptação; (iii) a designação pelo conselho fiscal ou comissão de auditoria; e (iv) a eleição de novo administrador.

O elenco dos meios de substituição é taxativo e imperativo³⁹, uma vez que está em causa a continuidade da gestão efectiva da sociedade. RAÚL VENTURA⁴⁰ admitia a competência concorrencial da eleição por parte dos accionistas com a cooptação e a designação pelo conselho fiscal ou comissão de auditoria, referindo que a lei não fixa qualquer prazo para a designação pelo órgão de fiscalização.

Apesar de o elemento literal da interpretação conduzir a esse resultado, consideramos que a lei impõe uma ordem sucessiva nos meios de substituição⁴¹. A *ratio* do instituto é a celeridade na substituição do administrador e o elenco impõe uma ordem de acordo com a celeridade dos meios de substituição. Para além disso, em termos práticos esta competência concorrencial suscita imensas dificuldades: se, após a declaração da falta definitiva por parte do conselho, houver uma convocação de uma assembleia geral onde seja incluída na ordem do dia a eleição de novo administrador, o conselho mesmo assim pode recorrer a cooptação?

³⁹ O regime da substituição tem carácter de imperatividade mínima, podendo o contrato de sociedade agravar os critérios - cfr. MARIA JOÃO DIAS, «A substituição de administradores» em *Miscelâneas do IDET*, n.º 7, Almedina, 2011, p. 240.

⁴⁰ RAÚL VENTURA, *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo – comentário ao código das sociedades comerciais*, Almedina, 1994, p. 165. MARIA JOÃO DIAS, «Substituição de administradores», em *Miscelâneas do IDET*, n.º 7, Almedina, 2011, p. 223, a competência concorrencial consagra o primado da assembleia geral na designação de administradores.

⁴¹ RICARDO COSTA, «Substituição de administradores de sociedades anónimas» em *III Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2014, p. 279. PAULO CÂMARA, «Introdução: designação de administradores e governo das sociedades», em *A Designação de Administradores*, 2015, Almedina, p. 23.

4.1.2 Chamada de suplentes

O primeiro modo de designação substitutiva é a chamada de suplentes. O artigo 390.º, n.º 5, do CSC exige que o contrato de sociedade autorize a eleição de administradores suplentes, até um terço do número de administradores efectivos.

No momento da substituição, para que seja possível recorrer a este meio é necessário: (i) que o contrato de sociedade tenha autorizado a eleição de suplentes; (ii) que a assembleia geral tenha procedido a eleição deles; (iii) que nem todos os administradores suplentes tenham sido já chamados à efectividade.

De acordo com o artigo 393.º, n.º 3, a) do CSC, a chamada de suplentes é efectuada pelo presidente do conselho de administração⁴² e pela ordem que figuram na lista submetida à assembleia geral de accionistas⁴³.

4.1.3 Cooptação

O segundo modo de substituição de administradores é a cooptação pelo conselho de administração, ou seja, é o próprio órgão a cobrir a vaga deixada por algum ou alguns dos seus membros.

A *ratio* subjacente a este instituto é a celeridade na cobertura das vagas criadas, de modo a assegurar a gestão social e consequentemente evitar problemas de funcionamento. Para além disso, o conselho de administração é o órgão melhor informado e melhor posicionado para efectuar a substituição. Contudo, este meio de substituição é pouco

⁴² Se o substituído for o próprio presidente do órgão, a “chamada” para essa substituição deve ser feita pelo membro do conselho a quem foi atribuído o exercício de voto de qualidade nos termos do artigo 395.º, n.º 4 do CSC. Se essa atribuição não tiver sido feita, a chamada deve ser feita por deliberação do conselho - cfr. RICARDO COSTA, «Substituição de administradores de sociedades anónimas» em *III Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2014, p. 281.

⁴³ É possível fixar individualmente os suplentes de certos administradores efectivos. Esta possibilidade permite garantir a manutenção de uma composição do conselho de administração adequada ao desejado pelos accionistas. Contudo, a adopção deste mecanismo conduz a que nos casos em que, embora existindo suplentes, não exista suplente individualmente fixado para o administrador a substituir não é possível a aplicação do artigo 393.º, n.º 3, a) do CSC - cfr. RAÚL VENTURA, *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo – comentário ao código das sociedades comerciais*, Almedina, 1994, p. 169. MARIA JOÃO DIAS, «A substituição de administradores», em *Miscelâneas do IDET*, n.º 7, Almedina, 2011, p. 237.

transparente, não há garantias de discussão de vários candidatos, nem de ser mantido no órgão um equilíbrio entre posições accionistas. A única limitação a que órgão se encontra sujeito, são as limitações legais e estatutárias à designação de administradores pela assembleia geral⁴⁴.

Vimos atrás que a *ratio* da cooptação é a celeridade na cobertura das vagas criadas, garantindo assim a continuação da gestão da sociedade. Neste sentido, cooptar é um dever do conselho e não uma mera faculdade. O dever de cooptar decorre dos deveres de boa administração⁴⁵ a que os administradores estão vinculados.⁴⁶⁴⁷ Para além disso, o elemento literal da interpretação apoia a nossa conclusão: o artigo 393.º, n.º 3, do CSC é claro ao referir “*deve proceder-se à sua substituição*”.

⁴⁴ Sobre, porém, um espaço alargado para os estatutos e os regulamentos internos preverem critérios para os membros de administração cooptados, de modo a diminuir a margem decisória do órgão e conseqüentemente a imprevisibilidade da escolha por cooptação - cfr. PAULO CÂMARA, «Introdução: designação de administradores e governo das sociedades», em *A Designação de Administradores*, Almedina, 2015, p. 24. Sobre o regimento do conselho de administração - cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, «O regimento do conselho de administração» em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 1, vol. 2, Almedina, 2009.

⁴⁵ Neste caso, não nos referimos à administração da empresa da sociedade, mas sim à administração da própria sociedade, respeitante à organização e funcionamento desta e dos seus órgãos. Sobre a distinção entre a administração da empresa da sociedade e da própria sociedade - cfr. JORGE COUTINHO DE ABREU, *Governança das sociedades comerciais*, 2.º ed, Almedina, Coimbra, 2010, p. 42.

⁴⁶ A favor da qualificação enquanto dever, cfr. RICARDO COSTA, «Substituição de administradores de sociedades anónimas» em *III Congresso de Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2014, p.283: “*Se houver lugar à cooptação, a maioria dos administradores restantes fica com o dever de subrogar as vagas produzidas*”. Contra este entendimento, defendendo que cooptar é uma mera faculdade, cfr. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades*, 6.ª ed, Almedina, 2016, p. 798 e 799.

⁴⁷ DIOGO COSTA GONÇALVES, «A cooptação de administradores pelo conselho de administração – Algumas reflexões», em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 6, vol. 3 Almedina, 2014, p. 554: “*pode ser exigível ao conselho de administração que ex bona fides não exerça a cooptação e devolva a palavra aos accionistas, antes do momento natural da assembleia ratificativa*”.

4.1.3.1 O procedimento

Para que seja possível recorrer a este instituto, o artigo 393.º, n.º 3, b) do CSC exige que estejam preenchidos dois requisitos: (i) não haver suplentes (por não serem admitidos no contrato de sociedade, ou sendo admitidos já não haja suplentes para chamar⁴⁸); (ii) os administradores em exercício serem em número suficiente para que o conselho possa funcionar⁴⁹.

De acordo com o artigo 410.º, n.º 1, do CSC, a competência para convocar as reuniões do conselho é do presidente do conselho de administração; portanto, será este a convocar o conselho para proceder à cooptação. Contudo, a norma prevê a possibilidade de o conselho ser convocado por dois ou mais administradores.

Se o membro substituído for o presidente do conselho de administração, podem suscitar-se duas situações. Por um lado, caso a competência originária para designar o presidente do conselho seja do próprio conselho nos termos do artigo 395.º, n.º 2 do CSC, em caso de substituição, o conselho pode cooptar alguém para ocupar o lugar, ou apenas posteriormente proceder a deliberação para eleger o respectivo presidente. Por outro lado, segundo MARIA JOÃO DIAS⁵⁰, caso a competência para designar o presidente do conselho, seja da assembleia geral de acordo com o artigo 395.º, n.º 1, do CSC, o conselho apenas pode cooptar um membro para o conselho e a assembleia geral exerce a competência de designar o presidente, na deliberação de ratificação da cooptação.

Apesar de esta última solução nos merecer o devido respeito, entendemos que o artigo 395.º, n.º 1 do CSC tem de ser interpretado de outro modo. A norma refere que “*o contrato de sociedade pode estabelecer que a assembleia geral que eleger o conselho de administração designe o respectivo presidente*”, ou seja, parece retirar-se da letra da lei

⁴⁸ Ou por não haver suplente respectivo.

⁴⁹ Nos termos do artigo 410.º, n.º 3 do CSC, o conselho não pode deliberar sem que esteja presente ou representada a maioria dos seus membros. Esta afere-se em relação ao número de administradores designados estatutariamente e não em relação ao número de administradores em exercício de funções - cfr. RAÚL VENTURA, *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo – comentário ao código das sociedades comerciais*, Almedina, 1994, p. 164. LUÍS BRITO CORREIA, «Deliberações do conselho de administração de sociedades anónimas», em *IDET – Problemas do direito das sociedades*, Almedina, 2012.

⁵⁰ MARIA JOÃO DIAS, «A substituição de administradores», em *Miscelâneas do IDET*, n.º 7, Almedina, 2011, p. 244 ss.

que esta competência é restrita à designação originária dos administradores⁵¹. Daqui decorre que em caso de substituição de administradores, que ocorre obrigatoriamente em momento posterior à designação, a assembleia geral não é o órgão competente para designar o presidente do órgão, recaindo a competência no conselho de administração, de acordo com a solução supletiva consagrada no artigo 395.º, n.º 2 do CSC.

4.1.3.2 A cooptação no modelo anglo-saxónico

No modelo anglo-saxónico, dentro do conselho de administração, existe a comissão de auditoria. Nos termos do artigo 423.º-B, n.º 1, 2ª parte, do CSC, os membros da comissão são igualmente membros do conselho.

Caso o administrador substituído seja apenas membro do conselho de administração, é inteiramente aplicável o regime da cooptação pelo conselho de administração.

Relativamente à substituição de membros da comissão de auditoria, o artigo 423.º-H do CSC remete para o regime da substituição de administradores previsto no artigo 393.º do CSC. Desta remissão resultam várias divergências com o regime da substituição. Em primeiro lugar, o contrato de sociedade tem de prever o número de faltas injustificadas às reuniões da comissão de auditoria que conduzem a uma falta definitiva e, consequentemente, conduzem a substituição do membro da comissão⁵². Para além disto, o dever de declarar a falta definitiva cabe à própria comissão e, por fim, a cooptação é feita pela comissão de auditoria.⁵³

⁵¹ RICARDO COSTA, «Anotação ao artigo 395.º» em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (Coordenação: JORGE COUTINHO DE ABREU), vol. VI, Almedina, 2012, p. 295 ss.

⁵² A verificação da falta definitiva em qualquer dos órgãos obriga a substituição em ambos - cfr. LUÍS FILIPE DE ARAÚJO, «Comissão de auditoria: regras especiais de eleição e substituição de administradores (falta definitiva e cooptação)» em *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2012, p. 178.

⁵³ Com posição diferente, cfr. LUÍS FILIPE DE ARAÚJO, «Comissão de auditoria: regras especiais de eleição e substituição de administradores (falta definitiva e cooptação)» em *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2012, p. 179: “*Tratando-se de membros que integrem simultaneamente o conselho de administração e a comissão de auditoria, somos de parecer que a cooptação deve resultar aprovada em ambos os órgãos*”.

4.1.3.3 A cooptação no modelo germânico

O procedimento de substituição de membros do conselho executivo não contempla a cooptação nem a eleição substitutiva. O artigo 425.º, n.º 4, do CSC refere que em caso de falta definitiva ou de impedimento temporário (suspensão temporária), compete ao conselho geral e de supervisão providenciar quanto à substituição⁵⁴. Contudo, caso a competência originária para designar os membros do conselho pertença à assembleia geral, nos termos do artigo 425.º, n.º 1, b) do CSC, a lei obriga a que a substituição esteja sujeita a ratificação na assembleia geral seguinte⁵⁵. A lei salvaguarda, em todo o caso, a possibilidade prioritária de chamada de suplentes nos termos dos artigos 390.º, n.º 5 e 393.º, n.º 3, a) do CSC.

4.1.4 Designação pelo órgão de fiscalização

O terceiro modo de substituição de administradores é a designação de substituto pelo órgão de fiscalização. De acordo com o artigo 393.º, n.º 3, c) do CSC, a competência do conselho fiscal ou comissão de auditoria está subordinada ao requisito negativo de não ter havido cooptação dentro de 60 dias a contar da falta⁵⁶.

⁵⁴ O dever de declarar a falta é do conselho de administração, excepto no caso da chamada de suplentes, a declaração tem uma função de comunicação interorgânica.

⁵⁵ As considerações feitas a propósito do artigo 393.º, n.º 4 do CSC aproveitam a interpretação do artigo 425.º, n.º 4 do CSC *in fine*.

⁵⁶ No sentido de que o fiscal único não tem competência para designar substituto, cfr. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades comerciais*, 6.ª ed, Almedina, 2016, p. 799: “*A redacção do artigo 393.º, prevendo a intervenção do conselho fiscal, era anterior à consagração generalizada da figura do fiscal único e, conseqüentemente, era contemporânea do sistema opcional por fiscal único, sempre que o capital da sociedade o permitisse. O facto de a recente alteração substancial do artigo 393.º, não ter previsto a designação de administradores pelo fiscal único, nos casos em que ele exista, conduzem-nos a admitir que o legislador não considerou razoável depositar esse encargo nas mãos do fiscal único*”. Contra este entendimento, cfr. MARIA JOÃO DIAS, «A substituição de administradores», em *Miscelâneas do IDET*, n.º 7, Almedina, 2011 p. 228 e ss: não considera imperativa a pluralidade de membros para a decisão de designação de administrador substituto, pelo que considera que o fiscal único tem competência por via da remissão constante do artigo 423.º-A do CSC.

Segundo RICARDO COSTA⁵⁷ a lei, ao condicionar negativamente a competência dos órgãos de fiscalização ao facto de não ter havido cooptação no prazo de 60 dias após a falta definitiva, cria uma relação de interdependência entre as alíneas b) e c) do artigo 393.º, n.º 3 do CSC. Esta relação implica que a competência do órgão de fiscalização está condicionada à partida ao facto de, no caso concreto, a cooptação ser ou não possível, pois está intrinsecamente ligada à condição de os administradores em exercício de funções constituírem a maioria do número determinado estatutariamente. Deste modo, no seguimento do raciocínio do autor, o órgão de fiscalização apenas é competente para designar administrador substituto caso os pressupostos da cooptação pelo órgão de administração se verifiquem e durante o prazo de 60 dias este não exerça tal competência.

Salvo o devido respeito pela posição apresentada, consideramos que a *ratio* da norma que prevê a preferência da cooptação pelo conselho de administração é a de que este órgão está melhor posicionado e melhor informado para substituir o administrador e consequentemente será mais célere. Deste modo, consideramos que o órgão de fiscalização é competente para proceder a substituição logo que decorra o prazo de 60 dias ou se verifique que o conselho de administração não pode deliberar por não estarem reunidos os requisitos.⁵⁸

4.1.5 Eleição de novo administrador

Por último, a substituição de administradores pode efectuar-se pela eleição de novo administrador. Existe aqui uma reprimenda da competência dos accionistas para a designação dos administradores de acordo com o princípio vazado no artigo 391.º do

⁵⁷ RICARDO COSTA, «Substituição de administradores de sociedades anónimas», em *III Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2014, p. 282 ss.

⁵⁸ ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *A administração das sociedades por quotas e anónimas – organização e estatuto dos administradores*, Livraria Petrony, 1990, p. 107, nota n.º 32: “E se os administradores subsistentes forem em número inferior à maioria? Parece que o conselho fiscal, sem ter de aguardar o termo dos 60 dias a contar da falta, poderá designar imediatamente os substitutos. De facto, os 60 dias constituem um período de tempo durante o qual a designação está reservada ao conselho de administração. Mas, se o conselho de administração não reúne já as condições para proceder à cooptação, seria irrazoável impor ao conselho fiscal o respeito desse prazo para designar os substitutos”.

CSC, apenas com a especialidade de que os administradores são designados para exercer funções até ao fim do período para o qual cada administrador substituído foi eleito⁵⁹.

4.2 Ratificação

O artigo 393.º, n.º 4 do CSC exige que a cooptação e a designação pelo conselho fiscal ou pela comissão de auditoria sejam submetidas a ratificação na primeira assembleia geral seguinte. A *ratio* da norma é a de revestir a designação de administrador operada por órgão diferente da assembleia geral da legitimidade esperada nos termos do artigo 391.º do CSC.⁶⁰

A deliberação sobre a ratificação deve constar da ordem de trabalhos do aviso convocatório da assembleia geral seguinte⁶¹.

Segundo o artigo 377.º, n.º 1 do CSC, é o presidente da mesa da assembleia geral que deve convocar as reuniões da assembleia geral. A decisão de convocar as reuniões implica redigir a convocatória, da qual, segundo o artigo 377.º, n.º 5 do CSC, deve constar a ordem do dia. Esta, de acordo com o artigo 376.º, n.º 1 do CSC, deve incluir os elementos requeridos pela lei, pelos estatutos e pelas entidades de quem tenha partido a iniciativa da convocação⁶². Caso seja o conselho de administração ou o órgão de fiscalização a requerer a convocação, estes têm o dever de incluir na proposta de trabalhos a cooptação

⁵⁹ De acordo com a nossa interpretação.

⁶⁰ Se o contrato de sociedade exige maioria qualificada para a eleição de administradores, a mesma maioria é exigida para a deliberação de ratificação da substituição - cfr. RAÚL VENTURA, *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo – comentário ao código das sociedades comerciais*, Almedina, 1994, p. 166.

⁶¹ MARIA JOÃO DIAS, «A substituição de administradores», em *Miscelâneas do IDET*, n.º 7, Almedina, 2011, p. 233, defende que o preceito deve ser interpretado de forma compreensiva, devendo a ratificação ser decidida aquando da primeira deliberação tomada pelos accionistas após a substituição, independentemente da forma de tomada de deliberação. Salvo o devido respeito, não podemos concordar. Segundo o artigo 373.º, n.º 1 do CSC, os accionistas podem deliberar em deliberação universal, deliberação por escrito e em assembleia geral. Ora, nos dois primeiros casos os accionistas podem nem saber que ocorreu a substituição de determinado administrador e a falta de deliberação conduz a caducidade do mandato do administrador substituto, por isso consideramos que a ratificação só pode ser decidida na assembleia geral seguinte.

⁶² Normalmente, tal iniciativa caberá ao conselho de administração, que fará chegar ao presidente da mesa um projecto de convocatória com uma ordem do dia - cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *SA: Assembleia geral e deliberações sociais*, Almedina, 2009, p. 63.

ou a designação pelo órgão de fiscalização. Nos restantes casos consideramos que é dever do presidente da assembleia geral incluir na ordem do dia a cooptação ou designação pelo órgão de fiscalização.⁶³

Na assembleia geral seguinte se não houver ratificação da cooptação ou da designação pelo órgão de fiscalização, o mandato dos administradores substitutos caduca⁶⁴.

4.3 Substituição temporária

A falta temporária de administrador não desencadeia normalmente o processo de substituição. Nos termos do artigo 393.º, n.º 6, só haverá substituições temporárias no caso da suspensão de administradores, *aplicando-se o disposto no n.º 1*⁶⁵. Assim, a substituição temporária deve efectivar-se pelos mesmos meios que a substituição definitiva

Nos termos do artigo 400.º do CSC a suspensão é da competência do conselho fiscal ou da comissão de auditoria. O impedimento temporário que fundamenta a suspensão poderá derivar de duas ordens de razão: condições de saúde ou outras circunstâncias pessoais. No segundo caso, a lei exige que o impedimento tenha a duração mínima de sessenta dias, sendo defensável que o mesmo limite da suspensão se aplique à duração da doença⁶⁶.

⁶³ Esta conclusão implica que o presidente cumpre a sua função-dever de acompanhamento da vida social e pode obter nesse âmbito a informação conveniente e adequada junto da administração – por aplicação analógica do artigo 421.º, n.º 1, b) do CSC. Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *SA: Assembleia geral e deliberações sociais*, Almedina, 2009, p. 59 ss. RICARDO COSTA, «Substituição de administradores de sociedades anónimas» em *III Congresso Direito das Sociedades*, Almedina, 2014, p. 288, nota n.º 62.

⁶⁴ O mandato dos administradores substitutos caduca ainda se a ratificação não constar da ordem do dia, se os accionistas, confrontados com esse ponto, não deliberarem sobre o assunto, ou, confrontada com esse ponto, a assembleia deliberar nomear pessoa diferente - cfr. RICARDO COSTA, «Substituição de administradores de sociedades anónimas» em *III Congresso de Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2014, p. 287.

⁶⁵ As remissões feitas nos números 5 e 6 do artigo 393.º para o número 1 hão-de ser entendidas como feitas para o número 3 - cfr. JORGE COUTINHO DE ABREU, *Governança das sociedades comerciais*, 2.ª ed, Almedina, 2010, p. 147, nota n.º (358 bis).

⁶⁶ ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *A administração das sociedades por quotas e anónimas – organização e estatuto dos administradores*, Livraria Petrony, 1990, p. 233: “Embora neste caso não se tenha expressamente feito referência a uma impossibilidade presumivelmente superior a 60 dias, não poderá deixar de ter-se em conta esse limite mínimo, sendo injustificável a suspensão em casos de doença de curta duração”.

A Duração do Mandato dos Administradores

Apesar de a remissão do artigo 393.º, n.º 6 do CSC apenas contemplar os meios de substituição, MARIA JOÃO DIAS⁶⁷ refere que o regime da ratificação é igualmente aplicável à substituição temporária, pois nada impede que esta tenha uma duração superior à substituição definitiva. Por fim, ao contrário do que sucede na substituição definitiva, a substituição dura apenas pelo período em que se verificar a suspensão.

⁶⁷ MARIA JOÃO DIAS, «A substituição de administradores» em *Miscelâneas do IDET*, Almedina, 2011, p. 257 ss.

5. Um sistema contrastante: aspectos do Direito norte-americano

5.1 *Staggered boards*

No Direito norte-americano, temos, dentro das sociedades por ações, uma divisão tripartida de poderes. Os accionistas constituem a base e são estes que elegem o *board of directors* (doravante, designado por conselho). Nas *Public Companies*, o conselho tem como funções eleger os *officers* e designar o *chief executive officer (CEO)*, supervisionar o trabalho destes e determinar a política societária. Em suma, compete ao conselho gerir e supervisionar o funcionamento da sociedade. Aos *officers* cabe executar as políticas fixadas pelo conselho.

Em regra, os membros do conselho são eleitos para mandatos anuais. Porém, alguns estatutos prevêem mandatos desfasados para os membros do conselho: são os denominados *staggered boards* (doravante, designados por conselhos escalonados)⁶⁸. Neste caso, os membros são divididos em classes (normalmente três), cada classe de membros é eleita anualmente pela assembleia geral para mandatos de três anos⁶⁹. A previsão de mandatos desfasados para os membros do conselho pode constar do *charter* (doravante, designado por contrato de sociedade) ou dos *bylaws* (doravante, designados por estatutos). A opção onde é inserida a cláusula não é irrelevante, pois condiciona a facilidade com que a assembleia geral consegue destituir os membros. Caso esteja prevista no contrato de sociedade, a cláusula apenas pode ser alterada com o voto favorável da assembleia geral e do conselho. Se estiver prevista nos estatutos, a alteração pode ser feita por qualquer um dos órgãos⁷⁰. Caso o conselho escalonado esteja previsto no contrato de sociedade, os membros apenas podem ser destituídos com justa causa e a assembleia geral fica impossibilitada de, por alteração do contrato, aumentar o número

⁶⁸ JAMES D. COX/ THOMAS LEE HAZEN, *Cox and Hazen on corporations*, vol. II, Aspen Publishers, 2003, p. 390 ss.

⁶⁹ Exemplo: num conselho que tenha doze membros, anualmente são eleitos quatro membros para mandatos de três anos - cfr. LUCIAN BEBCHUK/ JOHN IV COATES/GUHAN SUBRAMANIAN, «The powerful antitakeover force of staggered boards: theory, evidence, and policy» em *Stanford Law Review*, vol. 54, 2002, p. 893

⁷⁰ K.J. MARTIJN CREMERS/ SIMONE M. SEPE, «The shareholder value of empowered boards» em *Stanford Law Review*, Vol. 68, 2016, p.77.

de membros do conselho e preencher as vagas criadas. A doutrina refere-se a este como “*effective staggered board*” e é nesta dimensão que o vamos analisar⁷¹.

5.1.2 As razões subjacentes aos *staggered boards* (conselhos escalonados)

Os mandatos desfasados dos membros do conselho permitem⁷² a independência necessária dos respectivos membros, relativamente aos *officers*, na medida em que aqueles são menos influenciáveis se forem eleitos para mandatos de três anos em vez de mandatos anuais.

Outra vantagem associada a este instituto é a sua capacidade de promover a estabilidade necessária ao funcionamento do conselho, na medida em que permitem a adopção de políticas de longo prazo que não se focam nos resultados a curto prazo⁷³.

Aponta-se ainda como benefício dos conselhos escalonados a continuidade da política societária, pois estes permitem que haja membros experientes que têm a perspectiva do funcionamento da sociedade que apenas o tempo pode fornecer⁷⁴, ao contrário do que ocorre no sistema de eleição anual, no qual num determinado momento todos os membros são “*rookies*”.

Por fim, este sistema de eleição funciona ainda como medida de defesa contra aquisições hostis. Para o adquirente ter maioria no conselho, tem de vencer duas eleições anuais. Este período de espera para conseguir a maioria no conselho, conduz a que a aquisição da posição de controlo seja menos desejável, uma vez que os benefícios provenientes da aquisição do controlo são adiados por dois anos.

⁷¹ LUCIAN BEBCHUK/ JOHN IV COATES/GUHAN SUBRAMANIAN, «The powerful antitakeover force of staggered boards: theory, evidence, and policy» em *Stanford Law Review*, Vol. 54, 2002, p.894 ss.

⁷² Para uma lista das vantagens dos conselhos escalonados - cfr. LUCIAN BEBCHUK/ JOHN IV COATES/GUHAN SUBRAMANIAN, «The powerful antitakeover force of staggered boards: theory, evidence, and policy» em *Stanford Law Review*, Vol. 54, 2002, p. 896 ss.

⁷³ PRADIT WITHISUPHAKORN/ PORNISIT JIRAPORN, «The effect of staggered boards on analyst recommendations: how do financial analysts view staggered boards?», 2015, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2592081

⁷⁴ MIRA GANOR, «Why do dual-class firms have staggered boards?», 2014, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2469650, acrescenta ainda que os conselhos escalonados permitem atrair membros mais empenhados.

5.1.3 Críticas aos *staggered boards* (conselhos escalonados)

A principal crítica dirigida aos conselhos escalonados é a de que a cláusula inserida no contrato de sociedade não é necessária para atingir os objectivos visados. A previsão nos estatutos é suficiente para permitir aos membros do conselho a independência necessária face aos *officers*, de modo a conseguirem supervisionar o funcionamento da sociedade. Os *officers* não conseguem alterar os estatutos sem a aprovação da maioria do conselho. Assim, um conselho maioritariamente independente não é desmantelado contra a vontade dos membros independentes. O mesmo argumento é utilizado relativamente ao objectivo da estabilidade dentro do conselho, ou seja, basta uma cláusula estatutária para evitar a excessiva rotatividade dos membros do conselho. É ainda referido que os conselhos escalonados não são a única forma de assegurar a estabilidade dentro do conselho. Uma cláusula que requeira a reeleição de um determinado número de membros visa a mesma finalidade⁷⁵.

Enquanto medida de defesa contra aquisições hostis, os conselhos escalonados não conseguem impedir o adquirente de conseguir uma posição de controlo⁷⁶. Apenas conseguem limitar a possibilidade de o adquirente exercer o direito de voto. A única finalidade alcançada é um atraso na aquisição da maioria dentro do conselho, pelo que apenas após duas assembleias gerais anuais é possível deter a maioria no conselho. Contudo, no caso de o adquirente conseguir uma posição de controlo é expectável que os membros do conselho renunciem ao cargo.

5.2 As *poison pills*

As *poison pills* consistem na criação de títulos com direitos especiais que são atribuídos aos accionistas caso o adquirente compre mais do que uma certa percentagem de acções da sociedade alvo. As *poison pills* têm duas modalidades: no *flip-in* a sociedade visada permite aos seus accionistas a aquisição de acções da sociedade a um preço inferior ao

⁷⁵ LUCIAN BEBCHUK/ JOHN IV COATES/ GUHAN SUBRAMANIAN, «The powerful antitakeover force of staggered boards: theory, evidence, and policy» em *Stanford Law Review*, Vol. 54, 2002, p.897 ss.

⁷⁶ MICHAEL KLUSNER, «Fact and fiction in corporate law and governance» em *Stanford Law Review*, Vol. 65, n.º 6, 2013, p. 1353, nota n.º 109. K.J. MARTIJN CREMERS/ SIMONE M. SEPE, «The shareholder value of empowered boards» em *Stanford Law Review*, vol. 68, 2016, p.78.

valor de mercado; no *flip-over* a mesma sociedade permite-lhes adquirir acções do próprio oferente a um preço reduzido após a aquisição ou tomada de controlo. O objectivo é conseguir uma diluição das acções e conseqüentemente do poder de voto do adquirente. O risco económico criado pode tornar a aquisição demasiado onerosa. Contudo, em teoria, o adquirente pode contornar o efeito do *pill* se continuar a comprar acções⁷⁷⁷⁸.

O conselho pode deliberar adoptar o *pill* em qualquer momento e não necessita de autorização da assembleia geral. O conselho pode manter o *pill* enquanto tenta negociar um preço mais elevado ou tenta procurar outra oferta. Alternativamente, pode simplesmente rejeitar a oferta e manter o *pill*, é o designado poder de: “*just say no*”⁷⁹. Se o conselho rejeita a oferta, o adquirente pode recorrer directamente aos accionistas. Através de um *proxy contest*⁸⁰, o adquirente pede aos accionistas da sociedade alvo, para na assembleia geral seguinte, removerem os membros do conselho e para eleger membros escolhidos pelo adquirente que irão retirar o *pill*.

5.2.2 As *poison pills* e os *staggered boards*

O conselho pode manter o *pill* por tempo indeterminado, deixando como única solução para o adquirente o recurso a um *proxy contest* para que os accionistas elejam membros designados pelo adquirente e que retirem o *pill*. Contudo, para adquirir a maioria necessária dentro de um conselho escalonado é necessário vencer duas assembleias gerais anuais. Este mecanismo impõe um período de espera na aquisição da maioria no conselho

⁷⁷ MICHAEL KLUSNER, «Fact and fiction in corporate law and governance» em *Stanford Law Review*, Vol. 65, N.6, 2013, p.1350. K.J. MARTIJN CREMERS/ SIMONE M. SEPE, «The shareholder value of empowered boards», em *Stanford Law Review*, vol. 68, 2016, p. 78, nota n. ° 52.

⁷⁸ MARTIN LIPTON, «Pills, polls, and professors redux» em *The University of Chicago Law Review*, vol. 69, n.º 3, 2002, p. 1037 ss.

⁷⁹ No caso *Paramount Communications v. Time*, 571 A.2d 1140, 565 A.2d 280 (Del. 1989), foi decidido que o conselho poderia rejeitar a proposta se esta fosse contra as estratégias de longo prazo.

⁸⁰ É um aspecto fundamental das *poison pills* que a única forma de contornar a decisão do conselho em manter o *pill* seja através de um *proxy contest* - cfr. MARTIN LIPTON, «Pills, polls, and professors redux» em *The University of Chicago Law Review*, vol. 69, n.º 3, 2002, p. 1037.

e do consequente exercício do direito de voto. Dependendo do momento em que o adquirente faz a proposta, este período pode chegar aos dois anos⁸¹.

A necessidade de vencer por duas eleições desfasadas temporalmente levanta mais uma dificuldade para o adquirente: caso faça uma proposta firme e incondicional, sofre o risco de as circunstâncias mudarem durante o período em que espera pela segunda assembleia geral anual. Se não fizer uma proposta firme e séria, corre o risco de os accionistas não aceitarem a proposta e, consequentemente, não votarem a favor do *proxy contest*⁸².

5.2.3 Razões subjacentes a utilização da combinação *poison pill/ staggered board*

Esta combinação permite evitar que adquirentes que fazem propostas inadequadas consigam adquirir posições de controlo. Para além disso a sua utilização fornece à sociedade alvo maior poder de negociação e consequentemente a possibilidade de negociar um preço mais elevado (mais elevado do que o inicialmente proposto pelo adquirente). Por maioria de razão este poder de negociação também existe nas aquisições amigáveis (a sociedade alvo consegue usar a ameaça implícita de “*go hostile*” se o adquirente não concordar com pontos essenciais)⁸³.

⁸¹ Se o adquirente aparecer imediatamente após a assembleia geral tem de esperar um ano, vencer a primeira eleição, esperar mais um ano e vencer a segunda e eleição. Se aparecer mesmo antes da assembleia geral tem de vencer a primeira eleição, esperar um ano e vencer a segunda eleição. Em média o adquirente enfrenta um período de demora de um ano e meio - cfr. LUCIAN BEBCHUK/ JOHN IV COATES/ GUHAN SUBRAMANIAN, «The powerful antitakeover force of staggered boards: theory, evidence, and policy» em *Stanford Law Review*, vol. 54, 2002, p. 897 ss.

⁸² MICHAEL KLUSNER, «Fact and fiction in corporate law and governance» em *Stanford Law Review*, vol. 65, n.º 6, 2013, p. 1350.

⁸³ MARK GORDON, «Takeover defenses work. Is that such a bad thing?» em *Stanford Law Review*, vol. 55, 2002, p. 823 ss.

5.2.4. Críticas à utilização da combinação *poison pill/ staggered board*

A combinação *poison pill* e *staggered board* permite resistir a aquisições, mesmo que estas sejam do interesse dos accionistas. Para além disso a protecção conferida contra aquisições hostis conduz ao “*management entrenchment*”, ou seja, os membros do conselho ao sentirem-se seguros da sua posição vão ter uma pior performance⁸⁴. Por fim tem ainda sido defendido que este *entrenchment* conduz a uma redução do valor das acções e consequentemente uma perda para os accionistas. Contudo esta é uma questão cuja resposta depende de dados factuais⁸⁵.

⁸⁴ MICHAEL KLUSNER, «Fact and fiction in corporate law and governance» em *Stanford Law Review*, vol. 65, n.º 6, 2013, p. 1350. Contra este entendimento, cfr. ESTEBAN L. AFONSO/ M. BABAJIDE WINTOKI, «Explaining the staggered board discount», 2011, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1927471

⁸⁵ No sentido de que a combinação dos dois mecanismos reduz o valor das acções prejudicando os accionistas, cfr. LUCIAN BEBCHUK/ JOHN IV COATES/ GUHAN SUBRAMANIAN, «The powerful antitakeover force of staggered boards: theory, evidence, and policy» em *Stanford Law Review*, vol. 54, 2002, p. 897 ss. LUCIAN BEBCHUK/ JOHN C. COATES IV/ GUHAN SUBRAMANIAN, «The trouble with staggered boards: a reply do Georgeson’s John Wilcox» em *Corporate Governance Advisor*, vol.11, 2003. LUCIAN BEBCHUK/ ALMA COHEN/ CHARLES C. Y. WANG, «Staggered boards and the wealth of shareholders: evidence from two natural experiments», 2010, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1706806. Contra este entendimento, cfr. LYNN A. STOUT, «Do antitakeover defenses decrease shareholder wealth? The ex post/ ex ante valuation problem», 2002, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=338601. K.J. MARTIJN CREMERS/ SIMONE M. SEPE, «The shareholder value of empowered boards» em *Stanford Law Review*, vol. 68, 2016

6. Admissibilidade dos conselhos escalonados no conselho de administração

O Código Comercial Italiano de 1882 já consagrava a possibilidade de haver um desfasamento temporal entre os mandatos dos membros do conselho de administração das sociedades anónimas. Segundo o artigo 124.º, os administradores eram nomeados no contrato de sociedade e, posteriormente, em assembleia, com o limite de quatro anos⁸⁶. No silêncio do acto de designação, consideravam-se eleitos pelo período de dois anos, neste caso, em cada ano, metade dos membros tinha de ser reeleito para um novo mandato⁸⁷, salvo se o contrato de sociedade proibisse a reeleição de administradores.

Solução semelhante vigorava no Código Comercial de Veiga Beirão, em que os estatutos podiam determinar se, findo o prazo, era permitida a reeleição total ou parcial e ainda consagrar se a renovação dos directores dentro de cada triénio seria total ou parcial⁸⁸. Nas palavras de CUNHA GONÇALVES: “*em cada ano do triénio legal é renovado um terço dos membros do conselho, por sorte, até a renovação total*”.⁸⁹

Para além do argumento histórico, a admissibilidade dos conselhos escalonados no Direito das Sociedades Português, mostra-se de uma relevância cada vez maior. Os princípios da OCDE sobre *corporate governance* recomendam a existência de mandatos desfasados para os membros do conselho de administração das entidades de supervisão⁹⁰. Para além disso, o nosso ordenamento jurídico prevê a obrigatoriedade de haver um desfasamento temporal entre os mandatos dos membros do conselho de administração das autoridades administrativas independentes. Segundo o artigo 17.º, n.º 6, da Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto: “*Em caso de designação simultânea de dois ou mais membros do conselho de administração, o termo dos respectivos mandatos não pode coincidir,*

⁸⁶ UMBERTO NAVARRI, *Trattato teórico-prático di diritto commerciale*, Fratelli Bocca Editori, vol. n.º 4, 1919, p. 371 ss.

⁸⁷ CESARE VIVANTE, *Instituições de direito comercial* (Tradução de J. Alves de Sá), Livraria C. Teixeira & C.ª, 1928, p. 80.

⁸⁸ Este sistema era adoptado nos estatutos da Companhia dos caminhos de ferro portugueses. Rezava o artigo 16.º: “A assembleia geral procederá anualmente à renovação parcial dos seus representantes no conselho de administração. Nos dois primeiros anos de cada período trienal serão substituídos dois administradores e três no terceiro ano. Até à renovação completa a sorte designará quais os membros que devem sair.

A renovação será feita depois por antiguidade; os administradores que saírem poderão ser reeleitos”.

⁸⁹ LUIZ DA CUNHA GONÇALVES, *Comentário ao código comercial português*, vol. I, Livraria Moraes, 1914, p. 423.

⁹⁰ Princípios de governo das sociedades do G20 e da OCDE (2015).

A Duração do Mandato dos Administradores

devendo divergir entre eles pelo menos seis meses, através, se necessário, da limitação da duração de um ou mais mandatos”.

Será admissível uma cláusula estatutária que preveja mandatos de igual duração, mas com datas de início e termo desfasados. Por exemplo, metade dos administradores iniciar funções para um mandato de quatro exercícios em 2017 e a outra metade ser eleita para um mandato, de igual duração, com início em 2019.

Em matéria de designação de administradores, não há nenhuma imposição legal que obrigue a que todos os administradores sejam eleitos ao mesmo tempo e que terminem o mandato na mesma data. Daqui decorre que, em princípio, são admissíveis os mandatos desfasados para os membros do conselho de administração.

COUTINHO DE ABREU rejeita a admissibilidade dos conselhos escalonados (*staggered boards*) no regime português com base no argumento de que o artigo 393.º, n.º 5 do CSC refere que “*as substituições efectuadas nos termos do n.º 1 duram até ao fim do período para o qual os administradores foram eleitos*”⁹¹. Esta menção no plural ao período para o qual os administradores foram eleitos, aponta para uma presunção ou pressuposto de todos os administradores serem eleitos para o mesmo período de tempo.

Consideramos que o elemento literal da interpretação parece conduzir a esse resultado. A norma, ao referir que as substituições duram “*até ao fim do período para o qual os administradores foram eleitos*”, induz no intérprete a ideia de que os administradores foram eleitos para o mesmo período.

Contudo, importa tecer algumas considerações acerca da norma. Em primeiro lugar, está inserida no regime de substituição de administradores, previsto no artigo 393.º do CSC. Todo o regime da substituição está direccionado para a substituição individual de administradores, não existindo “substituições plurais”. Nesse sentido, o artigo 393.º, n.º 1 do CSC refere a “falta individual do administrador”, ou seja, de determinado administrador e o artigo 393.º, n.º 3 do CSC refere “faltando definitivamente um administrador”.

A *ratio* da norma é estabelecer a duração do mandato dos administradores substitutos. Estes últimos vão cumprir o resto do mandato dos administradores substituídos, ou seja,

⁹¹ JORGE COUTINHO DE ABREU, «Corporate governance em Portugal», em *Miscelâneas do IDET*, n.º 6, Almedina, 2010, p. 16, nota n.º 20.

A Duração do Mandato dos Administradores

cada administrador vai cumprir o resto do mandato do administrador que vai substituir. Daqui se retira que a norma deve ser interpretada no sentido de que a “*substituição efectuada nos termos do n.º 1 dura durante o período para o qual o administrador substituído foi eleito*”.

6.1 Admissibilidade de escalonamento no conselho fiscal

Será admissível que os mandatos dos membros do conselho fiscal, embora com igual duração, sejam desfasados temporalmente. Isto é metade seja eleito em 2017 para um mandato de quatro anos e a outra metade seja eleita em 2019 para um mandato com a mesma duração.

O artigo 413.º, n.º 4 do CSC refere que o conselho fiscal é composto pelo número de membros fixado nos estatutos, mas estabelece em todo o caso, um mínimo de três efectivos. Entre os membros do conselho, o artigo 414.º, n.º 2 do CSC exige que um deles seja um revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores. Para além disso, do artigo 414.º, n.º 4 do CSC consta que um membro tem de ter curso superior adequado ao exercício das suas funções, conhecimentos de auditoria ou contabilidade e que seja independente.

No caso das sociedades emittentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e das grandes sociedades anónimas, o revisor oficial de contas ou a sociedade de revisores oficiais de contas, pode ser autónomo do conselho fiscal. A sua inclusão no órgão é facultativa.

Em ambos os tipos estruturais, o conselho fiscal de uma sociedade emittente de acções admitidas a negociação em mercado regulamento, deve ser composto maioritariamente por membros independentes nos termos do artigo 414.º, n.º 6 do CSC.

De acordo com o artigo 415.º, n.º 1 do CSC, os membros do conselho fiscal são designados por um período estabelecido no contrato de sociedade, não superior a 4 quatro anos. Caso o contrato seja omissivo, consideram-se designados pelo prazo supletivo de quatro anos.

A par do que sucede no conselho de administração, na norma referente à designação, não há nenhuma imposição legal para que os membros sejam eleitos todos para o mesmo

A Duração do Mandato dos Administradores

período. Para termos mandatos desfasados no conselho fiscal, têm de se verificar na primeira eleição os requisitos de composição. Para além disso, a compatibilização dos mandatos desfasados com os casos em que é exigida a independência da maioria dos membros, só é possível se, a cada eleição, a maioria dos membros eleitos seja independente.

6.2 Admissibilidade dos conselhos escalonados no modelo anglo-saxónico

No modelo anglo-saxónico, dentro do conselho de administração existe a comissão de auditoria. O artigo 423.º-B, n.º 2 do CSC refere que a comissão de auditoria é composta pelo número de membros fixado nos estatutos, mas exige um mínimo de três membros efectivos. No caso das sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e da grande sociedade anónima, o artigo 423.º-B, n.º 4 do CSC, refere que um dos membros deve ter curso superior adequado ao exercício das suas funções, conhecimentos de auditoria ou contabilidade e ser independente.

No caso de sociedades emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado, o artigo 423.º-B, n.º 5 do CSC, obriga a que a maioria dos membros da comissão de auditoria seja independente.

Quanto à designação dos membros da comissão de auditoria, o artigo 423.º-C, n.º 1 do CSC refere que aqueles são designados nos termos gerais do artigo 391.º do CSC, em conjunto com os demais administradores. Ou seja, os membros da comissão são eleitos com os membros do conselho de administração, aplicando-se àqueles as regras estatutárias aplicáveis aos membros não auditores.

À semelhança do que sucede no conselho fiscal, os membros da comissão de auditoria podem ser eleitos para mandatos desfasados, desde que no momento inicial estejam preenchidos os requisitos de composição do órgão.

6.3 A admissibilidade dos conselhos escalonados no modelo germânico

6.3.1 Conselho de administração executivo

Relativamente à designação de membros do conselho de administração executivo, o artigo 425.º, n.º 2 do CSC estipula que estes são eleitos para um período estipulado no contrato de sociedade, com o limite máximo de quatro exercícios sociais. Caso o contrato seja omissivo, os membros consideram-se eleitos pelo período supletivo de quatro exercícios sociais.

Não há nada na norma que refira que os membros não podem ter mandatos desfasados. Assim, consideramos que, à semelhança do que dissemos relativamente ao conselho de administração, pode haver mandatos desfasados neste órgão.

6.3.2 Conselho geral e de supervisão

O artigo 434.º, n.º 1 do CSC exige que o número de membros do conselho geral e de supervisão seja sempre superior ao número de membros do conselho de administração executivo. Da remissão do artigo 434.º, n.º 4 do CSC para o artigo 414.º, n.ºs 4 a 6 do CSC, consta que o órgão tem de incluir, no mínimo, um membro que tenha curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que seja independente. Para além disso, caso a sociedade seja emitente de ações admitidas a negociação em mercado regulamentado, a maioria dos membros deve ser independente.

Quanto à designação dos membros do conselho geral e de supervisão, o artigo 435.º, n.º 2 do CSC contém uma remissão para as regras de designação dos membros do conselho de administração, estas, como vimos, não impõem qualquer obrigatoriedade de os membros terminarem o mandato ao mesmo tempo.

Contudo, relativamente à substituição de membros do conselho geral e de supervisão, a norma constante do artigo 438.º, n.º 3 do CSC refere que as substituições *“duram até ao fim do período para o qual o conselho geral e de supervisão foi eleito”*.

Se atentarmos ao literal da norma, parece que, neste caso, os administradores são eleitos para o mesmo período. Contudo, o elemento sistemático da interpretação mostra-nos que, em todos os casos de substituição de membros de órgãos sociais, a substituição é referida

A Duração do Mandato dos Administradores

a cada administrador. Deste modo não vemos razão que fundamente solução diferente neste órgão. Assim, consideramos que a norma deve ser interpretada da seguinte forma “*a substituição dura até ao fim do período para o qual o membro do conselho geral e de supervisão substituído foi eleito*”.

7. Efeitos dos conselhos escalonados em caso de OPA

Como vimos atrás, no regime norte-americano, os conselhos escalonados são considerados uma medida preventiva contra a ocorrência de aquisições hostis. Nos conselhos escalonados, os membros são eleitos para mandatos desfasados, podendo prever-se, por exemplo, que a cada ano sejam eleitos quatro membros para mandatos de três anos. Este mecanismo, associado à previsão estatutária de que os membros só podem ser destituídos com justa causa, funciona como um mecanismo preventivo. No caso de, através de uma aquisição hostil, o adquirente conseguir uma posição de controlo, só tem a maioria no conselho após duas deliberações. Este mecanismo torna as aquisições hostis menos atrativas.

No regime do CSC, a previsão dos conselhos escalonados também funciona como medida preventiva, consubstanciada nos estatutos, contra uma OPA⁹². Contudo, enquanto medida de defesa, tem no nosso regime um âmbito limitado. O artigo 403.º n.º 3 do CSC consagra o princípio da livre destituição de administradores pela assembleia geral⁹³. No entanto, de acordo com o n.º 5 da mesma norma, se a destituição não se fundar em justa causa, o administrador tem direito a uma indemnização com o limite do montante das remunerações que presumivelmente receberia até ao final do mandato. Em caso de OPA, para conseguir a maioria no conselho, basta destituir os administradores⁹⁴. Contudo, tem de pagar as indemnizações, o valor destas pode funcionar como uma medida preventiva, embora que seja mais fraca.

⁹² JOÃO CUNHA VAZ, *A opa e o controlo societário. A regra de não frustração*, Almedina, 2013, p. 144, nota n.º 269.

⁹³ PAULO LOPES MARCELO, *A blindagem da empresa plurissocietária*, Almedina, 2002, p. 78, refere que para a eficácia desta medida seria necessária a inclusão de uma regra impeditiva da destituição sem justa causa, o que coloca o problema da injuntividade do artigo 403.º, n.º 1 do CSC.

⁹⁴ EDUARDO SÁRAGGA LEAL, «O poder de gestão dos acionistas nas sociedades anónimas» em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 5, vol. 9, Almedina, 2013, p. 261: “O direito de destituição, *ad nutum*, dos administradores, previsto no n.º 1 do artigo 403.º do CSC, não pode, no nosso entender ser restringido pelos próprios accionistas, nem muito menos ser beliscado por qualquer decisão do órgão administrativo. Os accionistas mantêm sempre a possibilidade de substituir a administração a qualquer momento, independentemente da existência de justa causa: que só relevará para efeitos de indemnização dos administradores destituídos, conforme o n.º 5 do artigo 403.º”.

Conclusão

O mandato dos administradores das sociedades anónimas está informado pelo princípio da temporalidade. Esta característica dos mandatos dos administradores e, conseqüentemente, deste tipo social, deve-se a duas ordens de razão. Por um lado, a lei obriga a duração determinada para que haja a segurança de que os administradores gozam da confiança dos accionistas, evitando que estes tenham de destituir os administradores que se mostrarem de pouca confiança. Por outro lado, a maior variabilidade da composição acionista deste tipo social, em comparação, por exemplo com as sociedades por quotas, obriga a que haja uma periódica adaptação dos membros do órgão de administração.

Em princípio, o exercício social coincide com o ano civil, mas esta regra pode ser excepcionada de acordo com o artigo 9.º i) do CSC. Para efeitos do CIRC, o artigo 8.º, n.º 2 impõe que o exercício coincida com o exercício social societário, com a particularidade de que é este último a definir o exercício para efeitos fiscais.

Relativamente à duração do primeiro exercício, caso a sociedade adopte o ano civil, aquele terminará a 31 de dezembro independentemente da data de início. Caso não adopte o ano civil, poderá durar até 18 meses. Esta diferença conduz a que o tempo de duração dos mandatos seja maior ou menor consoante o período de exercício adoptado.

A relevância da duração dos mandatos dos administradores manifesta-se desde logo, na definição da política societária. Consoante a maior ou menor duração, o conselho irá prosseguir políticas de longo ou curto prazo respectivamente.

As políticas de longo prazo funcionam como um mecanismo de compromisso com os *stakeholders*. Por outro lado, as políticas de curto prazo estão ligadas ao *short-termism* e ainda com a presença forte da figura do acionista investidor, que pode ser prejudicial por exemplo, em caso de aquisição da sociedade.

A duração determinada do cargo mostra-se de elevada importância no regime da destituição de administradores. De acordo com o artigo 403.º, n.º 5, do CSC, em caso de destituição sem justa causa, o administrador tem direito a uma indemnização até ao limite das remunerações que receberia até ao final do mandato. Este critério está directamente

A Duração do Mandato dos Administradores

relacionado com a duração do cargo, pois quanto maior for este, maior pode ser a indemnização.

Existem ainda reflexos da duração do cargo no regime do membro independente de órgãos sociais. O artigo 414.º, n.º 5 do CSC contempla como causa de não independência, a reeleição por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada, ou seja, segundo este critério, o membro ao ser eleito para o quarto mandato deixa de ser independente. Existindo uma limitação do número de mandatos que determinada pessoa pode exercer enquanto membro independente, a duração destes torna-se muito relevante, pois está directamente ligada com a perda de independência. Consoante a duração do mandato, mais ou menos tempo poderá o membro do órgão exercer funções enquanto membro independente

Quanto à exigência presente no artigo 410.º, n.º 4 do CSC de quórum constitutivo maioritário para as reuniões do conselho, esta deve-se a duas ordens de razão. Por um lado, evitar que as decisões sejam tomadas por um número reduzido de membros. Por outro lado, revela uma opção valorativa contra modelos de governação disjuntiva neste tipo social. A norma tem carácter de imperatividade absoluta, uma vez que está em causa a capacidade de resposta do conselho de administração aos problemas do quotidiano da vida social.

Em caso de cessação do mandato da maioria dos membros do conselho de administração, as regras sobre o quórum constitutivo não se alteram. Daqui decorre que o conselho fica paralisado e os restantes administradores ficam num estado de impossibilidade temporária de funções até que o conselho seja reintegrado através do mecanismo da substituição de administradores. Salvo se os estatutos contemplarem a cláusula *simul stabunt simul cadent*, caso em que a cessação da maioria dos mandatos dos administradores acarreta a cessação dos mandatos dos restantes. Neste caso, não se afigura possível o recurso ao regime da substituição. A *ratio* deste regime é impedir a paralisação do conselho de administração através de um meio célere para assim assegurar a gestão da sociedade, através deste mecanismo a paralisação é inevitável. Para além disso, o regime está construído para a substituição individual de administrador, neste caso teríamos uma substituição de todo o órgão. Desde modo, neste caso a solução mais consentânea é o recurso a nova designação por parte dos accionistas nos termos do artigo 391.º, n.º 3 do CSC.

A Duração do Mandato dos Administradores

Caso um ou alguns administradores cesse funções antes do decurso do prazo para que foram eleitos, abre-se o procedimento de substituição de administradores. O artigo 393.º, n.º 3, do CSC contempla uma ordem sucessiva de meios de substituição, organizados de acordo com a celeridade de cada meio.

O meio de substituição que nos mereceu maior atenção foi a cooptação de administradores pelo conselho de administração.

O conselho de administração é o órgão melhor posicionado para proceder a substituição, mas existe uma grande discricionariedade na escolha do administrador substituto. A decisão de cooptar está apenas sujeita às limitações legais e contratuais a que os accionistas estão sujeitos na designação originária de administradores. É de elevado interesse que, quer o contrato de sociedade, quer o regimento do conselho de administração fixem parâmetros para balizar a escolha por parte do conselho.

A *ratio* da cooptação é a celeridade na cobertura das vagas criadas, garantindo assim a continuação da gestão da sociedade. Neste sentido, cooptar é um dever do conselho e não uma mera faculdade. Este dever decorre dos deveres de boa administração a que os administradores estão vinculados, na dimensão da administração não da empresa social, mas sim da própria sociedade.

O fenómeno dos *staggered boards* (conselhos escalonados), existente no ordenamento jurídico estado-unidense contrasta com o regime de eleição de administradores português, pois nele a eleição é desfasada temporalmente, sendo a cada ano eleito um terço dos membros para mandatos de três anos.

A utilização desta figura promove a estabilidade dentro do conselho de administração e permite que haja sempre membros com experiência no mesmo. Os conselhos escalonados funcionam ainda enquanto medida *antitakeover*, pois, em caso de aquisição hostil, o adquirente necessita de duas assembleias gerais desfasadas temporalmente para ter a maioria dentro do conselho.

Este mecanismo, combinado com a utilização das *poison pills*, constitui uma forte barreira ao sucesso de uma aquisição hostil e atribui ao conselho grande poder de negociação, consequentemente conduz a vendas por preços mais elevados. Como desvantagem tem sido referido que promove o *management entrenchment*, pois a segurança contra a

A Duração do Mandato dos Administradores

existência de aquisições hostis pode conduzir a uma pior performance por parte dos administradores.

Quanto à admissibilidade dos conselhos escalonados face ao CSC, o artigo 391.º, n.º 3, do CSC referente à designação de administradores, só por si, não impõe que os administradores sejam todos eleitos para o mesmo período. Contudo, o artigo 393.º, n.º 5 do CSC refere que as substituições duram “*até ao fim do período para o qual os administradores foram eleitos*”, parecendo que esta menção ao plural indica que os administradores são eleitos para o mesmo período.

Apesar de o elemento literal conduzir a este resultado, se atentarmos no elemento sistemático da interpretação, vemos que o regime da substituição está direcionado para a substituição individual de administradores, não existindo “substituições plurais”. Nesse sentido o artigo 393.º, n.º 1 do CSC refere a “falta individual do administrador”, ou seja, de determinado administrador e o artigo 393.º, n.º 3 do CSC refere “faltando definitivamente um administrador”.

A *ratio* da norma é estabelecer a duração do mandato dos administradores substitutos. Estes últimos vão cumprir o resto do mandato dos administradores substituídos, ou seja, cada administrador vai cumprir o resto do mandato do administrador que vai substituir. Daqui se retira que a norma deve ser interpretada no sentido de que a “*substituição efectuada nos termos do n.º 1 dura durante o período para o qual o administrador substituído foi eleito*”.

No ordenamento jurídico português, os conselhos escalonados também representam uma medida preventiva em caso de OPA, embora com um alcance reduzido. O artigo 403.º, n.º 1 do CSC contempla a regra da livre destituição dos administradores por parte da assembleia geral. Contudo, o artigo 403.º, n.º 5 do CSC refere que, em caso de destituição sem justa causa, é devida uma indemnização até ao limite das remunerações que o administrador iria receber até ao final do mandato. Esta obrigatoriedade de indemnização funciona ainda como uma medida preventiva, embora mais fraca.

Bibliografia

ABREU, JORGE COUTINHO DE,

- *Código das sociedades comerciais em comentário*, vol. I, Almedina, 2012
- *Código das sociedades comerciais em comentário*, vol. IV, Almedina, 2012
- *Código das sociedades comerciais em comentário*, vol. VI, Almedina, 2012
- *Governança das sociedades comerciais*, 2ª edição, Almedina, 2010
- *Curso de direito comercial*, vol. II, Almedina, 2016
- «Corporate governance em Portugal», *IDET – miscelâneas*, n.º 6, Almedina, 2010

AFONSO, ESTEBAN L./ WINTOKI, M. BABAJIDE, «Explaining the staggered board discount», 2011, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1927471

ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «O regimento do conselho de administração» em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 1, vol. 2, Almedina, 2009

ARAÚJO, LUÍS FILIPE DE, «Comissão de auditoria: regras especiais de eleição e substituição de administradores (falta definitiva e cooptação)», em *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2012

BEBCHUK, LUCIAN/ IV COATES, JOHN/ SUBRAMANIAN, GUHAN,

- «The powerful antitakeover force of staggered boards: theory, evidence, and policy» em *Stanford Law Review*, vol. 54, 2002
- «The powerfull antitakeover force of staggered boards: further findings and a reply to symposium participants» em *Stanford Law Review*, vol. 55, n.º 3, 2002
- «The Trouble with staggered boards: A reply to Georgeson´s John Wilcox» em *Corporate Governance Advisor*, vol.11, 2003

BEBCHUK, LUCIAN/ COHEN, ALMA/ WANG, CHARLES C.Y, «Staggered boards and the wealth of shareholders: evidence from two natural experiments», 2010, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1706806

CÂMARA, PAULO, «Introdução: designação de administradores e governo das sociedades», em *A Designação de Administradores*, Almedina, 2015

CORDEIRO, A. MENEZES,

A Duração do Mandato dos Administradores

- *SA: Assembleia geral e deliberações sociais*, Almedina, 2009
- *Direito das sociedades II - das sociedades em especial*, Almedina, 2006
- *Direito das sociedades I - parte geral*, Almedina, 2011

CORREIA, LUÍS BRITO,

- *Os administradores de sociedades anónimas*, Almedina, 1993
- «Deliberações do conselho de administração de sociedades anónimas», em *IDET – Problemas do direito das sociedades*, Almedina, 2002

CREMERS, K.J. MARTINJN/ SEPE, SIMONE M., «The shareholder value of empowered boards» em *Stanford Law Review*, Vol. 68, 2016

CREMERS, K. J. MARTIJN / LITOV, LUBOMIR P./ SEPE, SIMONE M., «Staggered boards and long-term firm value, revisited», 2016, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2364165

COSTA, RICARDO

- «Substituição de administradores de sociedades anónimas», em *III Congresso de Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2014
- «A cláusula “*simul stabunt simul cadent*” e a relação de administração com a sociedade», em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 6, vol. 11, Almedina, 2014

CUNHA, PAULO OLAVO

- *Direito das sociedades comerciais*, 6.^a edição, Almedina, 2016
- «Designação de pessoas colectivas para os órgãos de sociedades anónimas e por quotas» em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 1, vol.1, Almedina, 2009

COX, JAMES D./ HAZEN, THOMAS LEE, *Cox & Hazen on corporations*, Aspen Publishers, 2003

DIAS, MARIA JOÃO, «A Substituição de administradores», em *Miscelâneas do IDET*, n.º 7, Almedina, 2011

FURTADO, J. PINTO,

A Duração do Mandato dos Administradores

- *Código comercial anotado, vol. II – das sociedades em especial tomo I*, Almedina, 1979
- «Competências e funcionamento dos órgãos de fiscalização das sociedades comerciais», em *nos 20 anos do código das sociedades comerciais*, vol. I, Coimbra Editora, 2007

GANOR, MIRA, «Why do dual-class firms have staggered boards?» disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2469650

GUINÉ, ORLANDO, *Da conduta (defensiva) da administração “OPADA”*, Almedina, 2009

GONÇALVES, DIOGO COSTA, «A cooptação de administradores pelo conselho de administração – algumas reflexões» em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 6, vol. 3 Almedina, 2014

GONÇALVES, LUIZ DA CUNHA, *Comentário ao código comercial português*, vol. I, Livraria Moraes, 1914

GORDON, MARK, «Takeover defenses work. Is that such a bad thing?», em *Stanford Law Review*, vol. 55, 2002

KLAUSNER, MICHAEL, «Fact and fiction in corporate law and governance» em *Stanford Law Review*, vol. 65, n.º 6, 2013

LABAREDA, JOÃO, *Direito societário português – algumas questões*, Quid Juris, 1998

LEAL, EDUARDO SÁRAGGA, «O poder de gestão dos acionistas nas sociedades anónimas» em *Direito das Sociedades em Revista*, ano 5, vol. 9, Almedina, 2013

LIPTON, MARTIN, «Pills, polls and professor redux» em *The University of Chicago Law Review*, vol. 69, n.º 3, 2002

MAIA, PEDRO, *Função e funcionamento do conselho de administração da sociedade anónima*, em *STVDIA IVRIDICA* 62, Coimbra Editora, 2002

MARCELO, PAULO LOPES, *A blindagem da empresa plurissocietária*, Almedina, 2002

MARTINS, ALEXANDRE SOVERAL, *Os poderes de representação dos administradores de sociedades anónimas* em *STVDIA IVRIDICA* 34, Coimbra Editora, 1998

NEVES, RUI DE OLIVEIRA, «O administrador independente», em *Código das Sociedades Comerciais e Governo das Sociedades*, Almedina, 2008

A Duração do Mandato dos Administradores

RODRIGUES, ILÍDIO DUARTE, *A administração das sociedades por quotas e anónimas – organização e estatuto dos administradores*, Livraria Petrony, 1990

SOUT, LYNN A., «Do Antitakeover Defenses Decrease Shareholder Wealth? The Ex Post/Ex Ante Valuation Problem», 2002, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=338601

TRIUNFANTE, ARMANDO MANUEL, *A tutela das minorias nas sociedades anónimas – quórum de constituição e maiorias deliberativas (e autonomia estatutária)*, Coimbra Editora, 2005

UMBERTO, NAVARRINI, *Trattato teórico-pratico di diritto commerciale*, Fratelli Bocca Editori, vol. n.º 4, 1919

VAZ, JOÃO CUNHA, *A OPA e o controlo societário. A regra de não frustração*, Almedina, 2013

VENTURA, RAÚL,

- *Estudos vários sobre sociedades anónimas*, Almedina, 1992
- *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo – comentário ao código das sociedades comerciais*, Almedina, 1992
- *Sociedades por quotas – comentário ao código das sociedades comerciais*, vol. III, Almedina, 1991

VIVANTE, CESARE, *Instituições de direito comercial* (Tradução de J. Alves de SÁ), Livraria C. Teixeira & C.^a, 1928

WITHISUPHAKORN, PRADIT/ JIRAPORN, PORNSIT, «The effect of staggered boards on analyst recommendations: how do financial analysts view staggered boards?», 2015, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2592081

A Duração do Mandato dos Administradores