



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

**A Relação de Administração:
a destituição *ad nutum* e as
cláusulas *golden parachute*
em especial**

Gabriela Marques Duarte

Mestrado em Direito e Gestão

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2024



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

**A Relação de Administração:
a destituição *ad nutum* e as
cláusulas *golden parachute*
em especial**

Gabriela Marques Duarte

Orientadora: Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro

Mestrado em Direito e Gestão

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2024

Para os meus pais, irmã e avó, os meus pilares.

Resumo

No direito societário português, os administradores podem ser destituídos a qualquer altura, com ou sem justa causa, pela assembleia geral dos acionistas.

A destituição sem justa causa ou *ad nutum* como forma de extinção da relação de administração, tendencialmente duradoura, embora lícita, faz nascer, na esfera do administrador destituído, o direito a ser indemnizado pela sociedade, seja nos termos gerais, seja nos termos acordados entre ambos.

O acordo entre a sociedade e o administrador, conhecido como “*golden parachute*”, levanta, não raras vezes, questões sobre a licitude do *quantum* indemnizatório acordado, as quais não se encontram pacificadas, em parte devido à escassez de jurisprudência.

Procuraremos, com o presente trabalho, mitigar o grau de dissidência.

Palavras-chave: Sociedades anónimas; Relação de administração; Administrador; Contrato de administração; Destituição *ad nutum*; Justa causa; Dano; Indemnização; *Golden Parachute*; Limitação da indemnização.

Abstract

Under Portuguese company law, directors may be dismissed at any time, with or without just cause, by the general meeting of shareholders.

Dismissal without just cause or *ad nutum* as a form of termination of the directorship, which tends to be protracted, although lawful, entitles the dismissed director to be compensated by the company, either under the general terms of the law or in accordance with the terms agreed between the two.

The agreement between the company and the director, known as the “golden parachute”, often raises questions about the validity of the negotiated level of compensation, which have not been settled, partly due to the lack of case law.

With the present work, we endeavour to mitigate the degree of dissidence.

Keywords: Public limited companies; Directorship; Director; Director’s agreement; Dismissal *ad nutum*; Fair cause; Damage; Executive compensation; Golden Parachute; Limitation on compensation.

Índice

Introdução	9
1. Relação de administração: que natureza?	10
1.1. Teoria unilateralista	10
1.2. Teoria dualista ou da união de negócios	12
1.3. Teorias contratualistas	13
1.3.1. Contrato de administração	15
2. Extinção da relação de administração	19
2.1. Generalidades.....	19
2.2. Destituição	20
2.2.1. Destituição com justa causa.....	20
2.2.2. Destituição <i>ad nutum</i>	22
3. A indemnização na destituição	25
3.1. Algumas notas sobre a destituição de administradores	25
3.2. Destituição <i>ad nutum</i>	27
3.2.1. Indemnização devida ao administrador destituído	27
3.2.2. Prejuízos indemnizáveis	28
3.2.3. Limitações legais e estatutárias	31
3.3. Cláusulas <i>golden parachute</i>	31
3.3.1. Admissibilidade no ordenamento jurídico português.....	31
3.3.2. Apontamento histórico	32
3.3.3. Razão de ser.....	33
3.3.4. A limitação do n.º 5 do artigo 403.º do CSC	34
Conclusão	40
Referências bibliográficas	42

Lista de siglas e abreviaturas

Ac./ Acs.	Acórdão/ Acórdãos
ADHGB	<i>Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch</i>
AktG	<i>Aktiengesetz</i>
al./ als.	alínea/ alíneas
apud	citado por
art.º/ art.ºs	artigo/ artigos
CCiv	Código Civil
CE	Comissão Europeia
Cf.	Confronte
CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
coord.	coordenação
CP	Código Penal
CRP	Constituição da República Portuguesa
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CT	Código do Trabalho
CVM	Código dos Valores Mobiliários
et. al.	e outros
HGB	<i>Handelsgesetzbuch</i>
idem	o mesmo Autor e a mesma obra
ibid.	a mesma obra
in fine	parte final
INI	<i>Own-Initiative Procedure</i>
IPCG	Instituto Português de <i>Corporate Governance</i>
i.e.	isto é

LSC	<i>Ley de Sociedades de Capital</i>
n.º/ n.ºs	número/ números
ob. cit.	obra citada
p./ pp.	página/ páginas
proc.	processo
RFDUL	Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa
ROA	Revista da Ordem dos Advogados
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
s.d.	<i>sine data</i>
ss.	seguintes
v.g.	por exemplo
vol.	volume

Introdução

No ordenamento jurídico nacional, à semelhança do que sucede noutros países da Europa, é atribuído à sociedade o direito potestativo de destituir livremente os seus administradores. Sem prejuízo, ficará obrigada a indemnizar o destituído pelos prejuízos sofridos.

É neste contexto que surge o conceito “*golden parachute*” ou “paraquedas dourado”, associado, na maioria das vezes, a indemnizações substanciais, pagas em dinheiro, a administradores, aquando do seu afastamento, unilateral e prematuro, da e pela sociedade. Para as sociedades, este representa um mecanismo importante de captação e retenção de talento; para administradores, uma segurança financeira.

Isto posto, discutiremos sobre a natureza da relação de administração, discorrendo sobre as três grandes teorias a ela associadas: teoria unilateralista, teoria dualista ou da união de negócios e teorias contratualistas. Seguir-se-á uma breve exposição sobre a destituição, com e sem justa causa, como forma de extinção desta relação, bem como uma tentativa de densificação do conceito de justa causa. Concluiremos o nosso trabalho com algumas considerações sobre a indemnização devida pela sociedade ao administrador destituído sem justa causa, a qual pode ser calculada nos termos gerais ou decorrer de uma *golden parachute*, fixada pela sociedade nos estatutos ou convencionada entre o administrador e a sociedade.

A admissibilidade de tal clausulado, fundada no princípio da liberdade contratual, corolário do princípio da autonomia privada decorre, no nosso ordenamento jurídico, expressamente da lei. Em concreto, do art.º 257.º, n.º 7 do CSC, para as sociedades por quotas, e do art.º 403.º, n.º 5 do CSC, para as sociedades anónimas.

Quando calculada nos termos gerais, surgem questões relacionadas com a natureza dos danos indemnizáveis e com o ónus da prova dos mesmos. Por sua vez, em relação às cláusulas *golden parachute*, a questão mais discutida na doutrina reporta-se à sua sujeição ou não ao teto máximo previsto no n.º 5 do art.º 403.º do CSC, correspondente ao remanescente que o administrador iria previsivelmente auferir, caso se mantivesse no exercício de funções até ao termo do período para que fora designado.

1. Relação de administração: que natureza?

As sociedades comerciais atuam através dos seus órgãos. Necessariamente, através dos órgãos deliberativo, executivo ou de gestão e, tratando-se de uma sociedade anónima, de controlo ou fiscalização.

Os administradores, enquanto membros do órgão executivo, estabelecem com a sociedade uma “relação jurídica complexa (...) com direitos e deveres recíprocos”¹.

Uma questão bastante discutida na doutrina é a de saber qual a natureza jurídica dessa relação, sobretudo quando emerge de uma deliberação da assembleia geral, espoletando várias teorias a este respeito. Destacamos três: uma primeira, que sustenta que a relação de administração tem como fonte dois atos jurídicos unilaterais; uma segunda, que argumenta que a relação nasce da união de dois negócios jurídicos; por fim, uma terceira, que considera que na base da relação de administração está um contrato.

1.1. Teoria unilateralista

Alguns Autores, adeptos da teoria unilateralista, sustentam que a relação de administração carece de dois atos unilaterais: a designação do administrador pela sociedade e a aceitação da designação pelo administrador.

RAÚL VENTURA, primeiro defensor desta corrente doutrinária em Portugal, atribuindo à aceitação a qualidade de “condição suspensiva” ou de eficácia, considerou, inicialmente, que “A deliberação da assembleia é um acto jurídico unilateral, a aceitação é outro acto jurídico unilateral, e assim se mantêm, sem nunca se unificarem num contrato.”²

Concluindo que “a eleição na assembleia ordinária constitui um acto interno, inconcebível como proposta contratual a que se siga uma aceitação também contratual”, a PINTO FURTADO parece “mais correcta a concepção que a aproxima da visão publicística, que a configura [a aceitação] (...) como uma simples condição de eficácia da designação”³. No mesmo sentido, a J. M. COUTINHO DE ABREU parece “preferível ver na deliberação de eleição um negócio unilateral da sociedade, relativamente à qual a

¹ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, ob. cit., vol. II, p. 548.

² RAÚL VENTURA, *Sociedades Comerciais: Dissolução e Liquidação*, vol. II, p. 163 – *apud* LUÍS BRITO CORREIA, *Os administradores de sociedades anónimas*, ob. cit., pp. 392 e 393.

³ Cf. *Código Comercial Anotado*, vol. II, tomo I, pp. 373 e ss. – *apud* LUÍS BRITO CORREIA, *ibid.*, ob. cit., pp. 395 e 396.

aceitação constitui condição de eficácia”, salientando que “a deliberação designa, não propõe a designação, o designado aceita a nomeação, não a proposta de nomeação”⁴.

Por sua vez, para DURVAL FERREIRA, “A figura do administrador é constituída sobre a base duma ‘representação orgânica’”, pelo que “Os administradores são ‘nomeados’ unilateralmente pela sociedade, e (...) a aceitação é um simples acto de adesão”⁵.

Aqui chegados, entendemos ser hoje inquestionável que a designação não pode ser considerada, *per se*, fonte da relação de administração, na medida em que carece expressamente da aceitação da pessoa designada, que pode ser expressa ou tácita, nos termos do disposto no art.º 391.º, n.º 6 do CSC; e que a aceitação não deve ser reduzida a um ato de adesão nem a uma mera condição de eficácia da designação pela assembleia geral.

Como LUÍS BRITO CORREIA, compreendemos “que a deliberação social é apta a produzir, por si só, apenas a atribuição de poderes (em sentido estrito), mas não a imposição de deveres ou de poderes-deveres, nem, em rigor, a atribuição de direitos”⁶. À “imposição” e “atribuição” que o Autor refere é essencial a declaração de vontade do administrador, pelo que “a aceitação não é um elemento meramente extrínseco do negócio constitutivo da relação de administração, mas um elemento componente essencial deste negócio”⁷.

No mesmo sentido, ILÍDIO DUARTE RODRIGUES “não nega que a designação seja um ato unilateral e que a aceitação seja outro ato unilateral, mas, salienta, «daí não se pode concluir que a designação é a fonte da relação de serviço.»”⁸ Ou seja, “a designação apenas confere ao administrador os poderes do órgão, mas não lhe impõe o dever de os exercer”⁹, tendo este dever como fonte um contrato.

⁴ Cf. *Governança das Sociedades Comerciais*, pp. 73 e 74 – *apud* CARLA DE JESUS SOARES, *A designação de administradores com contrato de trabalho: solução a (re)pensar?*, ob. cit., p. 18; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, ob. cit., pp. 549 e 550.

⁵ Cf. *Do Mandato Civil e Comercial. O Gerente de Sociedades. O Contrato de Mediação*, p. 95 – *apud* LUÍS BRITO CORREIA, *Os administradores...*, ob. cit. pp. 392 e 393.

⁶ Cf. *Os administradores...*, ob. cit., p. 469.

⁷ *Idem*, ob. cit., p. 469.

⁸ Cf. *A Administração das Sociedades por Quotas e Anónimas – Organização e Estatuto dos Administradores*, ob. cit., p. 267.

⁹ CARLA DE JESUS SOARES, *A designação de administradores...*, ob. cit., p. 18.

1.2. Teoria dualista ou da união de negócios

Uma outra corrente entende que a relação de administração tem origem na união de dois negócios jurídicos: um ato jurídico unilateral, traduzido na designação do administrador pela sociedade, fonte da relação orgânica; e um contrato, fonte da relação de natureza obrigacional.

Para A. FERRER CORREIA, está em causa, por um lado, “um negócio jurídico unilateral, traduzido no acto de nomeação do administrador – acto de onde procedem os poderes de gestão e representação da sociedade, o direito de agir como seu órgão; e, por outro lado, um contrato (de emprego) celebrado entre o administrador e a corporação, contrato de direito comum, que é fonte da obrigação do primeiro gerir e da obrigação da segunda de o remunerar.”¹⁰

Em consonância, ILÍDIO DUARTE RODRIGUES¹¹ defende que a autonomia entre a relação orgânica, decorrente da designação e aceitação do cargo, e a relação de serviço, de natureza contratual¹², implica que se considerem dois factos jurídicos distintos. Partilhando da mesma cosmovisão, A. SOVERAL MARTINS aceita que os administradores “estão ligados a ela [sociedade] por um contrato de direito comum e não de mandato, a que se acrescenta a nomeação como negócio jurídico unilateral”¹³.

À semelhança da anterior, esta teoria não é isenta de críticas. Desde logo, a J. M. COUTINHO DE ABREU “não parece que a perfeição da relação administrativa exija, além do ato de designação, um contrato”¹⁴.

LUÍS BRITO CORREIA refere não encontrar no n.º 3 do art.º 430.º do CSC¹⁵ fundamento em abono desta tese. Para o Autor, “Tal preceito apenas remete para o

¹⁰ Cf. *Lições de Direito Comercial, Vol. II, Sociedades Comerciais – Doutrina Geral*, pp. 330 e ss. – *apud* LUÍS BRITO CORREIA, *Os administradores...*, ob. cit., p. 398.

¹¹ Cf. *A Administração das Sociedades...*, ob. cit., pp. 266 e ss.

¹² Rejeitando a qualificação do contrato de administração como contrato de mandato, o Autor defende tratar-se de um contrato de trabalho ou de prestação de serviços, tendo concluído que “o contrato de administração constituirá um contrato de trabalho sempre que, tendo o administrador direito a retribuição, tenha sido atribuído à sociedade o poder de organizar a execução do seu trabalho, particularmente pela fixação do tempo de trabalho a prestar e do modo de o executar; constituirá um contrato de prestação de serviço sempre que não seja remunerado ou, sendo-o, caiba ao próprio administrador organizar a execução do seu trabalho.” Cf. ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *ibid.*, ob. cit., p. 295.

¹³ Cf. *Os poderes de representação dos administradores de sociedades anónimas*, in STVDIA IVRIDICA, p. 59 – *apud* CARLA DE JESUS SOARES, *A designação de administradores...*, ob. cit., p. 21.

¹⁴ Cf. *Governação das Sociedades Comerciais*, ob. cit., p. 74.

¹⁵ Considere-se, após a Reforma de 2006, introduzida pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de março, o n.º 5 do art.º 403.º do CSC, por remissão do art.º 430.º, n.º 2 do CSC.

«contrato» a determinação do modo de fixação da indemnização. Admite, pois, que haja um contrato; mas não dá nenhum indício de supor que este se distinga da nomeação, nem que este termine em momento ou por causa diferente daquele.”¹⁶

Igualmente, RAÚL VENTURA reitera não existir no Código das Sociedades Comerciais preceito que indicie que a administração assenta numa “dupla relação jurídica”¹⁷.

À semelhança dos Autores citados, consideramos que não existe no direito societário português sustento para a exigência da celebração de um contrato, além da designação.

1.3. Teorias contratualistas

Aqui chegados, as teorias contratualistas veem no contrato (i.e., no mandato, no contrato de prestação de serviços, de trabalho subordinado ou de administração *sui generis*) a fonte da relação de administração.

Resultando os contratos de duas ou mais declarações de vontade, traduzidas, no caso das relações de administração, na designação pela sociedade e na aceitação pelo administrador, é “a aceitação da proposta contratual que faz nascer o contrato que está na base da relação de administração”¹⁸.

Entre nós, estas teorias foram acolhidas por LUÍS BRITO CORREIA¹⁹ e por RAÚL VENTURA²⁰, em 1993 e em 1999, respetivamente. Já no ano de 1970, os Autores enfatizavam, numa obra conjunta, a importância do encontro das vontades da sociedade e do administrador, em detrimento da vontade manifestada unilateralmente pela sociedade no momento da nomeação²¹.

LUÍS BRITO CORREIA conjectura, inclusivamente, que considerando-se “a proposta contratual como uma das declarações de vontade negociais componentes de um

¹⁶ Cf. *Os administradores...*, ob. cit., p. 405.

¹⁷ Cf. *Sociedades por Quotas...*, ob. cit., p. 33.

¹⁸ CARLA DE JESUS SOARES, *A designação de administradores...*, ob. cit., p. 23.

¹⁹ Cf. *Os administradores...*, pp. 405 e 406.

²⁰ Cf. *Sociedades por Quotas...*, ob. cit., p. 33.

²¹ Cf. *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades Anónimas e dos Gerentes de Sociedades por Quotas*, p. 53 – *apud* CARLA DE JESUS SOARES, *A designação de administradores...*, ob. cit., p. 22.

contrato, não se vê motivo para rejeitar a qualificação da eleição como proposta contratual”²², a qual conduz, sendo aceite, a um contrato.

Num passado mais recente, em 2019, PAULO OLAVO CUNHA escreveu que “a relação resultante da designação configura uma manifestação de vontade bilateral, caracterizada por um estatuto específico, composto por diversos direitos e deveres, gerais e específicos, perfeitamente definidos, que ligam permanentemente o gestor à sociedade administrada”²³. Também PEDRO CAETANO NUNES entende que “a relação jurídica de administração tem natureza contratual, sendo o contrato de administração formado pela declaração de designação e pela declaração de aceitação”²⁴.

Com estes Autores, entendemos que a relação de administração – fundada na designação do administrador pelo órgão deliberativo, seguida da aceitação do cargo pelo administrador – tem natureza contratual; e que a designação não configura um ato jurídico unilateral na medida em que não é, por si só, apta à produção do efeito jurídico pretendido, o qual carece da declaração de aceitação do designado, expressa ou tácita (cf. art.º 391.º, n.º 6 do CSC)²⁵.

Reforçando este entendimento, Autores como LUÍS BRITO CORREIA²⁶ e PEDRO CAETANO NUNES²⁷, consideram que as deliberações sociais podem constituir uma modalidade de negócio jurídico ou de declaração negocial. Com isto em mente, entendemos ser possível reconduzir a deliberação social de designação a uma das declarações negociais do contrato de administração²⁸ e, por conseguinte, a uma proposta contratual da sociedade, eventualmente seguida da declaração de aceitação do administrador.

Sobre a relevância da aceitação, LUÍS BRITO CORREIA refere que, “no âmbito do direito privado, não pode uma pessoa impor a outra obrigações sem o consentimento desta – consentimento que não é mera condição de eficácia do ato (unilateral) daquela,

²² Cf. *Os administradores...*, ob. cit. p. 406.

²³ Cf. *Direito das Sociedades Comerciais*, ob. cit., p. 819.

²⁴ Cf. *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, ob. cit., p. 28.

²⁵ Sobre a eficácia dos negócios jurídicos unilaterais, veja-se ANTUNES VARELA, *Das obrigações em Geral*, ob. cit., vol. I, pp. 436 e ss.

²⁶ Cf. *Os administradores...*, ob. cit., p. 454.

²⁷ Cf. *Dever de Gestão...*, ob. cit., pp. 30 e ss.

²⁸ Neste sentido, escreveu LUÍS BRITO CORREIA que a deliberação de designação “não passa de um processo de formação da vontade da sociedade”, sendo “apenas uma das manifestações de vontade do contrato de administração”. Cf. *Admissibilidade de remuneração variável de um gerente de sociedade por quotas*, in *Direito das Sociedades em Revista*, ob. cit., p. 13.

mas verdadeiramente integrador, em plano de igualdade, do ato (bilateral) constitutivo dessas obrigações”²⁹. Assim sendo, “Sem a designação pela sociedade não há administrador; mas sem a aceitação deste também aquela não pode produzir os seus efeitos próprios.”³⁰

Destarte, concluímos que a constituição da relação de administração carece de duas declarações de vontade, concordantes e receptícias (a designação e a aceitação). Neste sentido, a aceitação é um verdadeiro elemento constitutivo do contrato.

Criticamente, ILÍDIO DUARTE RODRIGUES³¹ considera que a designação não pode ser vista como uma proposta contratual da sociedade na medida em que, decorrendo da deliberação de um órgão colegial, trata-se de um ato interno. RAÚL VENTURA contrapõe, referindo que aquele ato interno se projeta para o exterior, por ser “necessário que o escolhido aceite e que, portanto, a deliberação só atinja o seu fim se, simultaneamente, com a escolha, fizer o necessário para que se efetive, ou seja, que proponha ao escolhido a aceitação da escolha”³².

1.3.1. Contrato de administração

Tendo concluído pela natureza contratual da relação de administração, coloca-se a questão de saber qual a modalidade de contrato em causa. Na doutrina, encontramos quatro teorias: a teoria do mandato, a teoria do contrato de prestação de serviços, a teoria do contrato de trabalho subordinado e a teoria do contrato de administração *sui generis*³³.

Rejeitando as três primeiras concepções pelos motivos que passaremos a enunciar, consideramos tratar-se de um contrato de administração *sui generis*.

Sinteticamente, no mandato³⁴, o mandatário assume uma obrigação de resultado – a prática de um ou mais atos jurídicos –, ao passo que o administrador assume a obrigação de “gerir as actividades da sociedade”, executando, além de atos jurídicos, “operações materiais”³⁵ (cf. art.ºs 1157.º e 1161.º, al. a) do CCiv, bem como o art.º 405.º, n.º 1 do CSC). Acresce que, ainda que o administrador esteja subordinado às deliberações dos

²⁹ Cf. *Os administradores...*, ob. cit., pp. 469 e 470.

³⁰ *Idem*, ob. cit., pp. 469 e 470.

³¹ Cf. *A Administração das Sociedades...*, ob. cit., pp. 269 e 270.

³² Cf. *Sociedades por Quotas...*, ob. cit., p. 33.

³³ LUÍS BRITO CORREIA, *Os administradores...*, ob. cit., p. 303.

³⁴ Autores como ANTÓNIO MONTEIRO FERNANDES e MENEZES CORDEIRO admitem ser pacífica a qualificação dos administradores como mandatários. Cf. LUÍS BRITO CORREIA, *ibid.*, ob. cit., p. 379.

³⁵ ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *A Administração das Sociedades...*, ob. cit., p. 278.

acionistas ou, nos casos em que a lei ou o contrato de sociedade o determinem, às intervenções do conselho fiscal ou da comissão de auditoria, ele conserva uma ampla margem de autonomia e independência no exercício das suas funções, enquanto o mandatário é obrigado a seguir as instruções do mandante (cf. art.ºs 405.º, n.º 1, *in fine* do CSC e 161.º, n.º 1, al. a) do CCiv).

Ao nível da responsabilidade civil, aos mandatários aplicam-se as regras gerais previstas no Código Civil, enquanto que a responsabilidade civil dos administradores se rege por regras próprias, previstas nos art.ºs 72.º e ss. do CSC.

Por fim, ANTÓNIO SARMENTO DE OLIVEIRA salienta que “A diferença fundamental entre a atuação do órgão – representação necessária – e a atuação do mandatário – representação voluntária³⁶ – reside na circunstância de o ato do órgão ser imputado diretamente à pessoa colectiva enquanto o ato do mandatário é sempre um ato do mandatário, imputando-se ao mandato somente os seus efeitos e não o ato em si.”³⁷

Na nossa opinião, também não está em causa um contrato de trabalho subordinado³⁸, caracterizado por três vetores essenciais – retribuição, prestação de trabalho e subordinação jurídica (cf. art.º 11.º do CT).

Sobre a retribuição, compete à assembleia geral ou a uma comissão de remunerações por ela nomeada a decisão de remunerar ou não os administradores pelo exercício das respetivas funções (cf. art.º 399.º do CSC)³⁹.

Em relação à subordinação, traduzida na sujeição do trabalhador aos poderes de direção, disciplinar e regulamentar da entidade empregadora (cf. art.ºs 97.º a 99.º do CT), é verdade que os administradores podem, dentro de determinados limites, conformar a

³⁶ A referência à “representação necessária” da sociedade e à “representação voluntária” do mandante prende-se com o facto de a nomeação do mandatário ser livre, enquanto a atribuição de poderes aos membros do conselho de administração resulta da lei, sendo “necessária e indispensável”. ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *A Administração das Sociedades...*, ob. cit., p. 277.

³⁷ Cf. *O contrato de administração. Sua natureza e possibilidade de cumulação com um contrato de trabalho*, ob. cit., p. 193.

³⁸ Admitindo que o contrato de trabalho pode ter por objeto as funções de administração societária, ILÍDIO DUARTE RODRIGUES considera que “o contrato de administração constituirá um contrato de trabalho sempre que, tendo o administrador direito a retribuição, tenha sido atribuído à sociedade o poder de organizar a execução do seu trabalho, particularmente pela fixação do tempo de trabalho a prestar e o modo de o executar”. No mesmo sentido, JÚLIO GOMES e LUÍS MIGUEL MONTEIRO – *apud* J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, p. 551, nota de rodapé n.º 1475 –, bem como ANTÓNIO SARMENTO DE OLIVEIRA – *O contrato de administração...*, p. 198.

³⁹ Tratando-se do conselho de administração executivo, a decisão de remunerar compete ao conselho geral e de supervisão, à comissão de remunerações, à assembleia geral dos acionistas ou a comissão por esta nomeada (cf. art.º 429.º do CSC).

sua atividade atendendo às orientações e instruções dos acionistas e do órgão de fiscalização da sociedade (cf. art.º 405.º do CSC). Sem prejuízo, não é menos verdade que continuarão a gozar de enorme autonomia, liberdade e discricionariedade no exercício da sua atividade, encontrando-se apenas subordinados “ao interesse social e não à maioria que o[s] elegeram ou ao sócio ou grupo de sócios que o[s] nomeou”⁴⁰.

Na doutrina, J. M. COUTINHO DE ABREU defende que “Quando a relação administrativa assente em contrato, ele não é qualificável como contrato de trabalho.”⁴¹ RAÚL VENTURA⁴² vê no disposto no n.º 1 do art.º 398.º do CSC argumento bastante para afastar a teoria do contrato de trabalho, na medida em que o legislador proíbe o administrador de exercer quaisquer funções ao abrigo de um contrato de trabalho durante o desempenho das funções de administração.

A admitir-se a qualificação do contrato como contrato de trabalho, a relação de administração seria disciplinada pelo Código do Trabalho, não se vendo como é que as disposições relativas, *v.g.*, à remuneração, à duração e organização do tempo de trabalho ou à cessação do contrato de trabalho se articulariam com as especificidades da relação de administração⁴³. Desde logo, seria ilícita a aposição de uma *golden parachute* ao contrato de trabalho, posto que o mesmo não pode, nos termos do disposto no art.º 3.º, n.º 5 do CT, dispor sobre os critérios de fixação e o valor do montante a receber pelo administrador em caso de cessação do contrato de trabalho, que apenas podem ser regulados por instrumento de regulamentação coletiva de trabalho (cf. art.º 339.º, n.ºs 2 e 3 do CT). Da mesma forma, “ao contrário do que sucede no Direito do Trabalho, em que existe o procedimento disciplinar laboral, no Direito Societário não existe a necessidade de adotar um procedimento específico para o afastamento de um administrador”⁴⁴.

Reconhecendo a natureza laboral da comissão de serviço, também não aceitamos que o cargo de administrador possa ser exercido por esta via (cf. art.º 161.º do CT)⁴⁵.

⁴⁰ A propósito, veja-se o Ac. do Supremo Tribunal de Justiça de 23.10.2013 (proc. n.º 70/11.6TTLSB.L1.S1), disponível em <https://www.dgsi.pt>.

⁴¹ Cf. *Curso de Direito Comercial*, p. 551, nota de rodapé n.º 1475.

⁴² Cf. *Novos Estudos sobre sociedades anónimas e Sociedades em Nome Colectivo – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, p. 191.

⁴³ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, p.76.

⁴⁴ JOÃO NUNO BARROS, *A Destituição de Gerentes e Administradores de Sociedades Comerciais – Conceito, Fundamento, Indemnização e Processo*, ob. cit., p. 19, nota de rodapé n.º 18.

⁴⁵ A impossibilidade de um administrador exercer o cargo no âmbito de uma relação de trabalho subordinado abrange o trabalho exercido em comissão de serviço. Neste sentido, expressamente, os Acs.

Por sua vez, do contrato de prestação de serviços emerge uma obrigação de resultado (cf. art.º 1154.º do CCiv), o que, por si só, julgamos ser suficiente para afastar a qualificação do contrato que se estabelece entre o administrador e a sociedade como contrato de prestação de serviços típico⁴⁶. Em desacordo, ILÍDIO DUARTE RODRIGUES admite-o sempre que o administrador “não seja remunerado ou, sendo-o, caiba ao próprio administrador organizar a execução do seu trabalho”⁴⁷.

Aqui chegados, estamos em condições de afirmar que ao administrador compete gerir a atividade societária e representar a sociedade, com determinado grau de cuidado e lealdade, tendo em vista a realização do interesse social (cf. art.ºs 6.º, 64.º e 405.º do CSC)⁴⁸; que o administrador pode ser ou não remunerado pelo exercício do cargo; e que o administrador se encontra sujeito a um regime de responsabilidade civil próprio, disciplinado pelo Código das Sociedades Comerciais.

Por ser assim, consideramos, como LUÍS BRITO CORREIA, que o contrato de que temos vindo a falar é um contrato *sui generis*, dotado de um regime próprio que não se reconduz a nenhum outro tipo contratual⁴⁹ e que podemos definir como sendo “aquele pelo qual uma pessoa se obriga, mediante retribuição ou sem ela, a prestar a sua atividade de gestão e representação orgânica da sociedade anónima, sob a orientação da coletividade dos acionistas e sob a fiscalização do conselho fiscal ou fiscal único”⁵⁰.

do Supremo Tribunal de Justiça datados de 23.10.2013 (proc. n.º 70/11.6TTLSB.L1.S1) e de 09.04.2008 (proc. n.º 07S1695), disponíveis em <https://www.dgsi.pt>.

⁴⁶ Ao contrário do que vimos a propósito do mandato, modalidade do contrato de prestação de serviços, o prestador de serviços pode obrigar-se à prática de atos materiais, além de jurídicos. Ainda assim, consideramos que tal aproximação não é suficiente para afirmarmos tratar-se de um contrato de prestação de serviços.

⁴⁷ Cf. *A Administração das Sociedades...*, ob. cit., p. 295. Na mesma esteira, anteriormente, INOCÊNCIO GALVÃO TELLES, *Contratos Cíveis – Exposição de Motivos*, in RFDUL, pp. 144 a 221, e PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado*, vol. II, pp. 464 a 467.

⁴⁸ CARLA DE JESUS SOARES, *A designação de administradores...*, p. 44.

⁴⁹ Na jurisprudência, “A decisão da Relação do Porto [de 12.12.1994] tem a particularidade de assinalar, por um lado, que o contrato celebrado entre o administrador e a sociedade «é um contrato *suis generis*, assente nas pretensamente contratuais eleição e nomeação», mas o arresto vai ainda mais longe ao explicar que através do contrato de administração «uma pessoa obriga-se a prestar a sua atividade de gestão e representação de uma sociedade anónima mediante remuneração ou sem ela, sob orientação da coletividade dos acionistas e sob a fiscalização do conselho fiscal». DIOGO LEMOS E CUNHA, *A Destituição De Administradores De Sociedades Anónimas: em Particular o Alcance e o Sentido Da Justa Causa De Destituição*, in ROA, ob. cit., p. 579, nota de rodapé n.º 7.

⁵⁰ Cf. LUÍS BRITO CORREIA, *Admissibilidade de remuneração variável de um gerente...*, ob. cit., p. 12.

2. Extinção da relação de administração

2.1. Generalidades

Nas sociedades anónimas, diferentemente do que sucede nas sociedades por quotas, os administradores são designados pelo período fixado nos estatutos, que não pode ser superior a quatro anos⁵¹. Na falta de previsão estatutária, entende-se que a designação é feita por quatro anos (cf. art.ºs 391.º, n.º 4 e 425.º, n.º 2 do CSC)⁵².

Decorrido esse período, a relação de administração caduca. A caducidade apenas operará “quando àquele termo se associa a nova designação (da mesma ou diferente pessoa)”⁵³, pelo que, ressalvados os casos de renúncia e de destituição, os administradores manter-se-ão em exercício de funções até à designação do seu substituto (cf. art.ºs 391.º, n.º 5, 404.º, n.º 2, *in fine* e 425.º, n.º 3 do CSC).

Acontece que o *terminus* da relação de administração não opera necessariamente por via da caducidade. Desde logo, porque o exercício das funções de administração se encontra “permanentemente sob escrutínio dos acionistas”⁵⁴, que podem, a qualquer momento e independentemente de justa causa, destituir membros do conselho de administração, ainda que tal facto não conste expressamente da ordem de trabalhos (cf. art.ºs 373.º, n.º 2, 376.º, n.º 1, al. c), *in fine* e 403.º, n.º 1 do CSC)⁵⁵⁵⁶.

Além da destituição, são, designadamente, causas de extinção desta relação a falta definitiva, a incapacidade e incompatibilidade supervenientes (cf. art.ºs 401.º e 425.º, n.º 7 do CSC), a não prestação de caução (cf. art.º 396.º, n.º 4 e 433.º, n.º 2 do CSC), a reforma (cf. art.ºs 402.º e 433.º, n.º 3 do CSC), a renúncia (cf. art.ºs 404.º e 433.º, n.º 4 do CSC)...

⁵¹ Na ótica de RICARDO COSTA, trata-se de um traço personalista das sociedades por quotas, nas quais é menor a independência que a gerência tem face aos sócios na gestão da sociedade (cf. *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, ob. cit., vol. IV, anotação ao artigo 257.º, p. 112). Para RAÚL VENTURA, a razão mais plausível para a diferença de regimes é a “suposição da diferença de estabilidade dos sócios e respectivos interesses”, na medida em que, “suposta a variabilidade da composição subjectiva da sociedade anónima, a restrita duração das funções dos administradores permite a periódica adaptação dos membros do órgão administrativo, enquanto a suposta estabilidade dos sócios de sociedades por quotas se reflete na estabilidade da gerência” (cf. *Sociedades por quotas...*, anotação ao artigo 256.º, p. 80).

⁵² Excecionalmente, os administradores nomeados judicialmente manter-se-ão em exercício de funções até à eleição do conselho de administração (cf. art.ºs 394.º, n.º 1, *in fine* e 426.º do CSC).

⁵³ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, ob. cit., p. 580.

⁵⁴ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, ob. cit., p. 867.

⁵⁵ Ressalva-se o caso dos administradores que sejam membros da comissão de auditoria, que apenas podem ser destituídos com justa causa (cf. art.º 423.º-E, n.º 1 do CSC).

⁵⁶ Os administradores executivos podem ser destituídos pelo conselho geral e de supervisão, nos casos em que este é competente pela sua eleição (cf. art.º 441.º, n.º 1, al. a) do CSC).

2.2. Destituição

Como vimos, a destituição é causa de extinção da relação de administração. Assim, qualquer administrador pode ser licitamente afastado do exercício do cargo, a qualquer momento, seja porque se verificou uma qualquer circunstância que caiba no conceito de justa causa de destituição, seja simplesmente porque os acionistas assim o deliberaram.

2.2.1. Destituição com justa causa

O nosso legislador não cuidou oferecer ao intérprete uma noção de justa causa de destituição. Estamos, portanto, perante um conceito indeterminado, a densificar pela doutrina e pela jurisprudência.

Atualmente, a doutrina reconduz a justa causa a situação que, atendendo aos interesses concretos da sociedade e do administrador, torna inexigível àquela manter a relação orgânica que estabeleceu com este, designadamente porque o administrador violou gravemente os seus deveres ou porque se revelou inapto para exercer normalmente as suas funções, independentemente de culpa (cf. art.ºs 403.º, n.º 4 e 430.º, n.º 2 do CSC)⁵⁷.

A esta noção civilística contrapõe-se uma orientação laboral, que equipara a justa causa a todo o comportamento culposos do administrador que, “pela sua gravidade e consequências, torne praticamente impossível a sua manutenção em funções”⁵⁸.

Entre nós, prevalece a ideia de que a justa causa de destituição não é equivalente nem análoga à justa causa de despedimento, não sendo, por isso, essencial a verificação da culpa do administrador para destituir, ainda que a mesma possa existir⁵⁹. Para tanto, basta considerar-se o disposto no n.º 4 do art.º 403.º do CSC, que prevê constituir justa causa de destituição a inaptidão do administrador – traduzida, v.g., na impossibilidade física decorrente de doença prolongada – para o exercício normal das respetivas

⁵⁷ Neste sentido, J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, p. 591; ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *A Administração das Sociedades...*, p. 246; JOÃO LABAREDA, *Direito societário português - Algumas questões*, pp. 79 e ss.

⁵⁸ PINTO FURTADO, *Código Comercial Anotado*, ob. cit., p. 378.

⁵⁹ Assim, PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado*, anotação ao artigo 1170.º, pp. 646 e ss; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, pp. 160 e 161; ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *A Administração das Sociedades...*, ob. cit., pp. 245 e 246; JOÃO LABAREDA, *Direito societário português...*, ob. cit., p. 79; ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais e Valores Mobiliários*, p. 286.

funções⁶⁰⁶¹. Em sentido diverso, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO⁶² e JORGE PINTO FURTADO⁶³ entendem que a orientação laboral merece ser acolhida, pois só a conduta ilícita e culposa justifica a justa causa e, conseqüentemente, a dispensa de indemnização.

Aqui chegados, cabe-nos aprofundar o conceito de justa causa de destituição, recorrendo, designadamente, ao elenco exemplificativo previsto no art.º 403.º, n.º 4 do CSC.

Quanto à violação de deveres, a mesma abarca tanto os deveres legais, específicos ou gerais, como os estatutários. A título de exemplo, constituem justa causa de destituição o exercício não autorizado de atividade concorrente com a da sociedade, bem como o abuso de informação (cf. art.ºs 398.º, n.º 5, 449.º, n.º 4 e 450.º do CSC).

Configuram igualmente justa causa de destituição os comportamentos criminosos previstos no Código das Sociedades Comerciais, designadamente, a falta de cobrança de entradas de capital (cf. art.º 509.º), a aquisição ilícita de participações sociais próprias (cf. art.º 510.º), a distribuição ilícita de bens da sociedade (cf. art.º 514.º), a recusa ilícita de informações ou a prestação de informações falsas, v.g., sobre as contas da sociedade (cf. art.ºs 518.º a 519.º-A), o impedimento ou dificuldade da fiscalização da vida societária (cf. art.º 522.º), a irregularidade na emissão de títulos (cf. art.º 526.º)... e, assim, a prática dos crimes previstos e punidos nos artigos 203.º a 205.º, 224.º e 226.º do CP no âmbito da sociedade (v.g., furto, abuso de confiança, falsificação de faturas...).

Ainda, no âmbito das sociedades anónimas emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, constituem justa causa de destituição os crimes de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado (cf. art.ºs. 378.º e 379.º do CVM).

Também a prática de atos que excedam o objeto social (cf. art.º 6.º, n.º 4 do CSC), a apresentação injustificadamente tardia dos relatórios de gestão e das contas do exercício (cf. art.ºs 65.º, n.º 5 e 67.º do CSC e 20.º, n.º 1, al. h), 2.ª parte do CIRE), o aproveitamento

⁶⁰ Assim, J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, p. 593; *Governança...*, p. 158; ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *ibid.*, p. 245; JOÃO LABAREDA, *ibid.*, pp. 77 e ss.

⁶¹ Todavia, “Se a doença do administrador não for incurável e, presumivelmente, não se prolongar para lá do termo do período por que foi designado, deverá ter lugar, não a destituição, mas a suspensão”, nos termos da al. a) do n.º 1 do art.º 400.º do CSC, podendo o mesmo ser ou não ser substituído (cfr. art.º 393.º, n.º 6, do CSC). Cf. J. M. COUTINHO DE ABREU, *ibid.*, ob. cit., p. 593, nota de rodapé n.º 1626.

⁶² Cf. *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, p. 380; *Manual de Direito das Sociedades*, p. 950.

⁶³ Cf. *Código Comercial Anotado*, p. 378.

de oportunidades de negócio ou de bens da sociedade em benefício próprio e a perda, intencional ou por desleixo, de condições necessárias ou convenientes à sociedade, constituem justa causa de destituição.

Outras situações, não previstas, na lei podem configurar justa causa. Em concreto, os desentendimentos recorrentes entre administradores que comprometam a boa marcha dos negócios sociais⁶⁴ e a prática de crimes fora do contexto societário que abale a confiança depositada no administrador⁶⁵.

2.2.2. Destituição *ad nutum*

No direito societário português, vigora a regra da destituição livre ou *ad nutum* de gerentes e administradores, traduzida na possibilidade de serem afastados do cargo, a todo tempo, ainda que não exista justa causa.

Nas sociedades por quotas, sem prejuízo do que disponham os estatutos da sociedade, o art.º 257.º, n.º 7 do CSC prevê que “os sócios podem deliberar a todo o tempo a destituição de gerentes”⁶⁶. Por sua vez, nas sociedades anónimas, há que distinguir as soluções consagradas pelo nosso legislador para cada modelo de governação.

Com efeito, nas sociedades anónimas que adotem o modelo clássico ou monista, comum à maioria das sociedades anónimas portuguesas, “qualquer membro do conselho de administração pode ser destituído por deliberação da assembleia geral, em qualquer momento” (cf. art.ºs 278.º, n.º 1, al. a) e 403.º, n.º 1 do CSC). Este preceito vale também para as sociedades anónimas de modelo anglo-saxónico, com a ressalva de que os membros da comissão de auditoria apenas podem ser destituídos com justa causa (cf. art.ºs 278.º, n.º 1, al. b) e 423.º-E, n.º 1 do CSC). Por fim, no modelo germânico ou dualista, “qualquer administrador pode a todo o tempo ser destituído” pelo conselho geral e de supervisão ou pelos acionistas em assembleia geral (cf. art.ºs 278.º, n.º 1, al. c) e 430.º, n.º 1 do CSC).

Em Portugal, trata-se de uma opção legislativa que remonta, quanto às sociedades anónimas, ao art.º 538.º do Código Comercial de Ferreira Borges, de 1833, e que foi

⁶⁴ Considere-se, ilustrativamente, o Ac. do Tribunal da Relação de Évora, datado de 30.01.2020 (proc. n.º 2156/17.4T8STR.E1), disponível em <https://www.dgsi.pt>.

⁶⁵ Neste sentido, DIOGO LEMOS E CUNHA, *A Destituição De Administradores...*, p. 594; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, p. 592.

⁶⁶ Exceciona-se o caso dos sócios titulares de um direito especial à gerência, cuja destituição depende da existência de justa causa (cf. art.º 257.º, n.º 2 do CSC).

mantida pela Lei das Sociedades Anónimas, de 22 de junho de 1867 (no seu art.º 13.º), posteriormente absorvida, com poucas alterações, pelo Código Comercial de Veiga Beirão, aprovado pela Carta de Lei de 28 de junho de 1888 (cf. § único do art.º 171.º e 172.º)^{67/68}.

Esta é, também, a solução adotada na maioria dos ordenamentos jurídicos europeus. Desde logo, no país vizinho, decorre do art.º 223.º da LSC, aprovada pelo Real Decreto Legislativo n.º 1/2010, de 2 de julho, que os administradores podem ser destituídos, a qualquer momento, pela “*junta general*”, ainda que tal facto não conste da ordem do dia. Na jurisprudência espanhola, pode ler-se que “*El citado artículo 223 de la LSC reconoce la libre revocabilidad o cese ad nutum de los administradores, que permite que éstos puedan ser separados de su cargo en cualquier momento por la Junta General, siendo nulas aquellas cláusulas estatutárias que se enfrenten al principio de libre revocabilidad.*”⁶⁹

Em França, tanto nas sociedades anónimas com conselho de administração como nas sociedades anónimas com direção e conselho de vigilância, os administradores podem ser destituídos, a qualquer momento, pela assembleia geral (cf. art.ºs L. 225-18 e L-225-61 do *Code de Commerce*)⁷⁰.

⁶⁷ Aquele art.º 538.º dispunha “Companhia é uma associação de acionistas sem firma social (...) administrada por mandatários temporários, revogáveis (...)”. Por sua vez, decorria do art.º 13º da Lei das Sociedades Anónimas que “as SA são administradas por mandatários temporários, revogáveis (...)”. Ainda, o § único do art.º 171º do Código Comercial de 1888, estabelecia a livre revogabilidade do mandato dos diretores designados no instrumento de constituição da sociedade, ao prever que “a primeira direção pode ser designada no instrumento de constituição da sociedade, não podendo contudo durar mais de três anos, e sem prejuízo do direito de revogação nos termos do artigo seguinte”. Depois, o art.º 172.º previa que “a eleição dos diretores será feita (...) sem prejuízo da revogabilidade do mandato, sempre que qualquer assembleia o julgue conveniente”, independentemente da verificação de justa causa. Cf. JOÃO LABAREDA, *Direito societário português*, p. 66.

⁶⁸ Para desenvolvimentos sobre a evolução das sociedades anónimas em Portugal, vide ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *A Lei das Sociedades Anónimas de 22 de junho de 1867: Século e Meio do Progresso*, disponível em <https://portal.oa.pt>, consultado em 25.05.2024.

⁶⁹ Cf. decisão da 28.ª Secção da Audiência Provincial de Madrid, datada de 03.02.2023, disponível em <https://www.poderjudicial.es>. No mesmo sentido, a decisão do Supremo Tribunal de Justiça espanhol de 06.10.2010, disponível em <https://vlex.es>. Em sentido contrário, considerando abusiva a destituição de administradores que não decorra de uma “*necesidad social razonable*”, as decisões da 28.ª Secção da Audiência Provincial de Madrid, de 25.10.2019, e da 2.ª Secção da Audiência Provincial de Badajoz, de 13.01.2020, disponíveis em <https://www.poderjudicial.es>.

⁷⁰ Nas sociedades anónimas com direção e conselho de vigilância, o conselho de vigilância também pode destituir, se os estatutos o previrem (cf. art.ºs L. 225-18 e L-225-61 do *Code de Commerce*). FRANCISCA NEVES MATA DE CARVALHO, *Destituição de Administradores de Sociedades Anónimas – a regra da livre destituição*, pp. 40 e 41.

No direito italiano, o art.º 120.º do *Codice di Commercio*, aprovado pela Lei n.º 681, de abril de 1882, prevê que os administradores, sócios ou não sócios, são “*revocabili*”⁷¹. Já no Reino Unido, só mais recentemente é que o *Companies Act* 1948 admitiu a destituição *ad nutum* de administradores por simples deliberação dos acionistas (cf. secção 168 do *Companies Act* 2006)⁷².

Em contracorrente, no ordenamento jurídico alemão, os administradores apenas podem ser destituídos com justa causa. A *AktG*, lei das sociedades anónimas alemã, de 1937, contrariamente ao que estatuiria o *ADHGB*, primeiro Código Comercial alemão, de 1861, e que fora mantido pelo *HGB*, em 1897, afastou o princípio da destituição *ad nutum* (cf. o § 84 (3))⁷³. O relatório que acompanhou a *AktG* revela que o objetivo desta alteração foi moderar o poder decisório dos acionistas⁷⁴.

A favor da destituição *ad nutum*, são, entre nós, usualmente três os argumentos apontados: a necessidade de, a cada momento, a estrutura acionista – que, aliás, rapidamente pode sofrer alterações em resultado do regime de transmissão de ações⁷⁵ – confiar nos membros do órgão de administração⁷⁶; a necessidade da gestão societária se adaptar rapidamente às exigências do mercado, cada vez mais volátil, que podem impor alterações estratégicas e, com elas, a designação de administradores mais capazes; por fim, a necessidade de inculcar nos administradores o risco de poderem ser dispensados a qualquer momento, de modo a sentirem-se “permanentemente estimulados a tudo fazer para merecer (aos olhos da maioria dos acionistas) continuar no lugar”⁷⁷.

Críticos contrapõem que prerrogativas como a destituição com justa causa, a possibilidade de não recondução do administrador ao cargo e eventuais ações de responsabilidade civil já salvaguardavam aquelas preocupações⁷⁸.

⁷¹ *Idem*, pp. 18 e 43.

⁷² *Idem*, p. 41.

⁷³ *Idem*, p. 19.

⁷⁴ Cf. MARTIN GELTER, *The Dark Side of Shareholder Influence: Managerial Autonomy and Stakeholder Orientation in Comparative Corporate Governance*, p. 159, disponível em <https://ssrn.com>, consultado em 09.06.2024.

⁷⁵ As ações são, em regra, livremente transmissíveis (cf. art.º 329.º do CSC).

⁷⁶ ILÍDIO DUARTE RODRIGUES refere que “a faculdade de destituição será a contrapartida necessária dos extensos poderes que integram a competência legal atribuída à administração”, acrescentando ter-se tornado necessário, perante a limitação dos poderes da assembleia geral pelos poderes acrescidos concedidos à administração, “aumentar ou conservar correlativamente os meios sancionatórios de que os sócios dispõem, particularmente o poder de destituição”. *A Administração das Sociedades...*, ob. cit., pp. 256 e 257.

⁷⁷ LUÍS BRITO CORREIA, *Os administradores...*, p. 700.

⁷⁸ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, pp. 589 a 591.

Para J. M. COUTINHO DE ABREU, a autonomia que o órgão de gestão deve observar face ao órgão deliberativo, e que impede, por regra, que os membros do primeiro obedeam a ordens ou instruções do segundo, bem como a existência de eventuais relações de grupo, aconselha a que a destituição seja permitida somente com justa causa⁷⁹. ILÍDIO DUARTE RODRIGUES vai mais longe, evocando que a destituição *ad nutum* é “fonte potencial de instabilidade crónica do órgão de gestão, geradora de timidez, incompatível com as necessidades da luta comercial e industrial e com as iniciativas corajosas, de larga visão ou fruto de intuições geniais, que são exigidas por uma economia que se pretenda dinâmica”^{80|81}.

3. A indemnização na destituição

3.1. Algumas notas sobre a destituição de administradores

Diferentemente do que se verifica em relação aos membros do órgão de fiscalização, que apenas poderão ser destituídos por deliberação dos sócios verificando-se uma justa causa (cf, art.ºs 419.º, n.º 1 e 423.º-E, n.º 1 do CSC)⁸², a destituição de administradores, pode ser deliberada pelos acionistas, a qualquer altura, exista ou não justa causa (cf. art.ºs 403.º, n.º 1 e 430.º, n.º 1, al. b) do CSC).

Nas sociedades anónimas que tenham adotado o modelo de governação germânico ou dualista, caso o contrato de sociedade não atribua à assembleia geral competência para designar e destituir administradores, o direito a destituir é reconhecido ao conselho geral e de supervisão (cf. art.ºs 278.º, n.º 1, al. c) e 441.º, n.º 1, al. a) do CSC).

O modelo anglo-saxónico, por sua vez, apresenta a particularidade de os membros da comissão de auditoria, administradores não executivos que exercem funções de fiscalização, apenas poderem ser destituídos com justa causa (cf. art.ºs 276.º, n.º 1, al. b), 423.º-B, n.º 3 e 423.º-E, n.º 1 do CSC). Trata-se de uma solução em linha com “a tendência moderna de reforço da independência dos membros do órgão de fiscalização”⁸³.

⁷⁹ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, pp. 590 e 591.

⁸⁰ Cf. *A Administração das Sociedades...*, ob. cit., p. 257.

⁸¹ Neste sentido, também a disciplina alemã se coaduna. Cf. HUFFER, *Aktiengesetz*, p. 428 – *apud* ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *ibid.*, p. 257.

⁸² J. M. COUTINHO DE ABREU, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, anotação ao artigo 384.º, p. 130.

⁸³ *Idem*, anotação ao artigo 423.º-E, ob. cit., pp. 693 e 694.

Estando em causa a destituição de um administrador eleito ao abrigo das regras especiais de proteção das minorias, a deliberação não produzirá efeitos se contra ela tiverem votado acionistas detentores de ações representativas de, pelo menos, 20% do capital social (cf. art.º 403.º, n.º 2 do CSC)⁸⁴.

Em relação à votação da deliberação, a menos que seja evocada justa causa, o acionista que seja simultaneamente administrador da sociedade pode votar a deliberação da sua própria destituição, a qual carece de maioria simples dos votos emitidos para ser aprovada (cf. art.º 386.º, n.º 1 do CSC). *A contrario*, sendo invocada uma justa causa, existirá um conflito de interesses que impede o acionista de votar (cf. art.ºs 251.º, n.º 1, al. f) e 384.º, n.º 6, al. c) do CSC).

A destituição com justa causa pode ser discutida em juízo, encontrando-se a instauração da respetiva ação dependente da prévia deliberação dos acionistas, a qual, carecendo de maioria simples dos votos para ser aprovada (cf. art.º 386.º, n.º 1 do CSC), não poderá ser votada pelo acionista que seja simultaneamente o administrador a destituir (cf. art.ºs 251.º, n.º 1, al. b) e 384.º, n.º 6, al. b) do CSC).

Existindo justa causa, e enquanto não tiver sido convocada a assembleia geral para o efeito, os acionistas detentores de participações sociais representativas de, pelo menos, 10% do capital social podem requerer a destituição judicial do administrador (cf. art.º 403.º, n.º 2 do CSC).

Quando a destituição não se funde em justa causa, ao administrador destituído caberá uma indemnização pelos prejuízos sofridos, “nos termos gerais ou especiais constantes do respetivo contrato”⁸⁵.

Por fim, e ainda que evidente, será nula a estipulação contratual por via da qual a sociedade se obrigue a indemnizar um administrador destituído com justa causa. A licitude de semelhante convenção representaria um “condicionamento intolerável ao poder de destituição da sociedade”⁸⁶.

⁸⁴ ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados*, pp. 483 e 484.

⁸⁵ ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais...*, p. 484.

⁸⁶ JOÃO LABAREDA, *Direito societário português...*, ob. cit., p. 91.

3.2. Destituição *ad nutum*

3.2.1. Indemnização devida ao administrador destituído

A redação inicial do Código das Sociedades Comerciais não logrou tratar expressamente do direito à indemnização dos administradores destituídos sem justa causa. Não obstante, a doutrina entendia que, no silêncio do legislador, seria de mobilizar analogicamente o disposto nos art.ºs 257.º, n.º 7 e 430.º, n.º 3 do CSC, naquela data, válidos para os gerentes e diretores, respetivamente⁸⁷. Também ao administrador civil que visse o seu mandato revogado sem justa causa era reconhecido o direito a uma indemnização (cf. art.ºs 987.º, n.º 1, 1170.º, n.º 2 e 1172.º do CCiv).

LUÍS BRITO CORREIA, apelando ao elemento racional, evocava, em 1993, que “o administrador destituído sem justa causa tem direito à indemnização dos prejuízos sofridos”⁸⁸, defendendo a aplicação analógica do art.º 430.º do CSC aos administradores. Para ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, tratava-se de uma garantia mínima reconhecida aos administradores como contrapeso do direito que assiste à sociedade de destituí-los a todo o tempo⁸⁹.

Hoje, a questão não se coloca. A introdução do n.º 5 do art.º 403.º do CSC, pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de março, tornou clarividente que a sociedade deve indemnizar o administrador que afaste sem justa causa pelos prejuízos decorrentes da destituição, seja pelo modo convencionado entre ambos, seja nos termos gerais do art.º 562.º e ss. do CCiv.

O mesmo sucede noutros ordenamentos jurídicos europeus. Em Itália, o *Codice Civile* esclarece, no art.º 2383.º, §3, que apenas a ausência de justa causa confere ao administrador destituído o direito de ser ressarcido pelos danos sofridos⁹⁰. De igual modo, no Reino Unido, o legislador assegura o direito a uma indemnização (cf. secção 168(5) do *Companies Act 2006*)⁹¹.

⁸⁷ Com a Reforma de 2006, a administração e fiscalização das sociedades anónimas passou a poder estruturar-se segundo três modalidades distintas, previstas no n.º 1 do art.º 278.º do CSC. Antes desta data, os órgãos de administração e fiscalização da sociedade podiam adotar uma das duas modalidades seguintes: conselho de administração e conselho fiscal ou direção, conselho geral e revisor oficial de contas. A indemnização em caso de destituição sem justa causa encontrava-se consagrada apenas em relação aos diretores.

⁸⁸ Cf. *Os Administradores...*, ob. cit., p. 716.

⁸⁹ Cf. *A Administração das Sociedades...*, ob. cit. pp. 255 e ss.

⁹⁰ FRANCISCA NEVES MATA DE CARVALHO, *Destituição de Administradores...*, pp. 41 e 42.

⁹¹ *Idem*, p. 43.

Por sua vez, em França, apenas os membros da direção ou o diretor-geral são indemnizados em caso de destituição sem justa causa (cf. art.º L-225-61 do *Code de Commerce*)⁹². Já em Espanha, perante a omissão de uma disposição sobre a matéria, “a grande maioria da doutrina defende que da destituição sem justa causa não decorre o direito a indemnização titulado pelo administrado”⁹³.

3.2.2. Prejuízos indemnizáveis

O legislador nacional optou por conformar como critério legal para a fixação dos danos indemnizáveis as remunerações recebidas pelo exercício da gestão⁹⁴, daqui decorrendo a aparente ressarcibilidade somente dos lucros cessantes. Todavia, a doutrina maioritária defende que também os danos emergentes, traduzidos, *v.g.*, na mudança de escola dos filhos do administrador ou da casa de morada da família, são suscetíveis de serem indemnizados⁹⁵.

Isto posto, parece-nos que apenas os danos patrimoniais, compreendendo os danos emergentes e os lucros cessantes, são indemnizáveis.

Facilmente se compreende, uma vez que, por um lado, o administrador está consciente, ou deveria estar, que a sociedade pode destituí-lo a todo o tempo, devendo estar preparado para a consumação desse risco; por outro lado, os danos não patrimoniais, a existirem, “não terão gravidade suficiente para merecerem a tutela do direito”, nos termos do art.º 496.º, n.º 1 do CCiv⁹⁶.

Em sentido diverso, para aduzir, o Tribunal da Relação de Guimarães entendeu, em Ac. datado de 7 de junho de 2018⁹⁷, que “quando a lei admite a responsabilidade por um facto que é lícito, através da atribuição do direito ao administrador de indemnização pelos danos sofridos em consequência da destituição que não se funde em justa causa, não distingue entre danos patrimoniais e não patrimoniais, nada impedindo, pois, a

⁹² *Idem*, pp. 40 e 41.

⁹³ RICARDO RIBEIRO, *Do direito a indemnização dos administradores das sociedades anónimas destituídos sem justa causa*, in Boletim da Faculdade de Direito (Coimbra), p. 834 – *apud* FRANCISCA NEVES MATA DE CARVALHO, *ibid.*, ob. cit., p. 43.

⁹⁴ JOÃO LABAREDA, *Direito societário português...*, p. 97.

⁹⁵ Cf. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, anotação ao artigo 403.º, p. 390. JOAO NUNO BARROS, *A Destituição de Membros dos Órgãos de Administração de Sociedades Comerciais...*, p. 89.

⁹⁶ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, ob. cit., p. 600.

⁹⁷ Ac. relatado pela Senhora Juíza Desembargadora Margarida Sousa, no âmbito do proc. n.º 70/17.2T8EPS.G1, disponível em <https://www.dgsi.pt>.

compensação dos últimos, desde que estes sejam atendíveis, isto é, desde que, pela sua gravidade, medida por um padrão objetivo, mereçam a tutela do direito (...), designadamente quando seja atingido na sua dignidade pessoal e profissional”. No mesmo sentido já se havia pronunciado o Tribunal da Relação de Lisboa, em 26 de fevereiro de 2009, ao afirmar que “Os danos indemnizáveis não são, unicamente, os patrimoniais, antes, outrossim, os não patrimoniais, em particular quando a perda do posto de trabalho («*ex vi*» destituição da gerência) importe quebra de prestígio profissional e social”⁹⁸.

ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA entende que, “no caso de a destituição sem justa causa ter uma fundamentação infamante para o administrador destituído”, a indemnização pelos danos morais “não está sujeita aos limites consignados no citado art.º 403.º, n.º 5 do CSC”⁹⁹. Também PAULO OLAVO CUNHA considera que aqueles danos podem ser compensados “Para além da medida reservada aos danos patrimoniais.”¹⁰⁰

Diferentemente, admitindo o ressarcimento dos danos não patrimoniais, mas limitando-os ao montante predeterminado no n.º 5 do art.º 403.º do CSC, o já referido aresto do Tribunal da Relação da Guimarães¹⁰¹.

Cenário diferente é aquele em que a sociedade, evocando uma justa causa para o afastamento de um administrador, não logra, *a posteriori*, prová-la. Aqui, “a par do facto ilícito destituição, há atuação ilícita da sociedade”¹⁰², pelo que aos danos patrimoniais, reconduzidos às remunerações que, segundo o curso natural das coisas, auferiria não fosse a destituição, somar-se-ão os danos causados na sua reputação e imagem (*v.g.*, o administrador pode ver comprometida a sua carreira profissional e, conseqüentemente, enfrentar dificuldades acrescidas na procura de um novo emprego), bem como os danos morais, associados, *v.g.*, à tristeza e angústia que tenha sentido.

Em todo o caso, caberá ao destituído alegar e provar, além da qualidade de administrador e da destituição sem justa causa, os prejuízos sofridos, que não se presumem nem podem consistir na mera alegação e prova da “perda das remunerações

⁹⁸ A nosso ver, o Tribunal da Relação de Lisboa parte da premissa errada de que a destituição sem justa causa é um facto ilícito para, conseqüentemente, mobilizar o disposto no art.º 496.º, n.º 1 do CCiv. Já anteriormente, em Ac. datado de 11.07.2006, este Tribunal adotou o mesmo entendimento.

⁹⁹ Cf. *Sociedades Comerciais...*, ob. cit., p. 484.

¹⁰⁰ Cf. *Direito das Sociedades Comerciais*, ob. cit., p. 871, nota de rodapé n.º 1311.

¹⁰¹ Ac. datado de 07.06.2018, proferido no âmbito do proc. n.º 70/17.2T8EPS.G1 disponível em <https://www.dgsi.pt>.

¹⁰² J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, ob. cit., pp. 600 e 601.

que receberia até ao final do período para que foi eleito se não tivesse sido destituído”¹⁰³, bem como o nexo de causalidade (cf. art.º 342.º do CCiv).

Por sua vez, sobre a sociedade recai o ónus de “provar qualquer situação que reduza ou elimine a indemnização”¹⁰⁴, v.g., o facto de o administrador ter iniciado o exercício de outra atividade remunerada “de idêntico nível económico, social e profissional depois da destituição” ou ter recusado semelhante oportunidade^{105|106}. Em sentido contrário, o Supremo Tribunal de Justiça tem atribuído ao destituído o ónus de “alegar e demonstrar que não recebeu, ou que não vai receber (até ao final do período para que foi eleito), qualquer remuneração por outra via, em razão de outra ocupação profissional”¹⁰⁷.

Quando calculada nos termos gerais, a indemnização tem como medida, ao abrigo da teoria da diferença (cf. art.º 566.º, n.º 2 do CSC), a “diferença entre a situação real e a situação hipotética atuais do património do destituído”¹⁰⁸. Acontece que o *quantum* a que se chegue sempre estará limitado pelo limite máximo aludido no art.º 403.º, n.º 5 do CSC, que não se confunde com o montante da indemnização, o qual, sendo fixado em função dos danos sofridos pelo destituído, pode ser inferior¹⁰⁹. Assim, o montante será reduzido

¹⁰³ Cf. Acs. do Supremo Tribunal de Justiça de 07.07.2010 (proc. n.º 5416/07.9TBVNG), 14.12.2006 (proc. n.º 06A3803) e 11.07.2006 (proc. n.º 06B988), bem como do Tribunal da Relação de Coimbra de 02.02.2016 (proc. n.º 2493/12.4TBVIS.C1), todos disponíveis em <https://www.dgsi.pt>. Em sentido contrário, entendendo bastar a invocação da perda das remunerações, os Acs. do Tribunal da Relação de Évora, de 17.01.2013 (proc. n.º 2387/08.8TB FAR), e do Tribunal da Relação de Coimbra, de 30.11.2010 (proc. n.º 509/07.5TBGRD.C1). Cf. JOÃO NUNO BARROS, *Destituição de Gerentes e Administradores de Sociedades Comerciais – A Visão dos Tribunais...*, ob. cit., pp. 150 a 161.

¹⁰⁴ Neste sentido, J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, p. 599, bem como, a título de exemplo, os Acs. do Tribunal da Relação de Guimarães de 07.06.2018 (proc. n.º 70/17.2T8EPS.G1), do Tribunal da Relação de Coimbra de 30.11.2010 (proc. n.º 509/07.5TBGRD.C1), e do Supremo Tribunal de Justiça de 07.07.2010 (proc. n.º 5416/07.9TBVNG) e de 20.05.2004 (proc. n.º 04B1218), todos disponíveis em <https://www.dgsi.pt>.

¹⁰⁵ A título de exemplo, do Estatuto do Gestor Público, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 71/2007, de 27 de março, resulta que em caso de regresso às funções anteriormente desempenhadas, a indemnização eventualmente devida é reduzida ao montante da diferença entre o vencimento como gestor e o vencimento do lugar de origem à data da cessação de funções de gestor, ou do novo vencimento, devendo ser devolvida a parte da indemnização que eventualmente haja sido paga (cf. art.º 26.º, n.º 4).

¹⁰⁶ JOÃO NUNO BARROS, *Destituição de Gerentes e Administradores...*, ob. cit., p. 130.

¹⁰⁷ Cf. Ac. do Tribunal da Relação de Coimbra de 02.02.2016 (proc. n.º 2493/12.4TBVIS.C1), disponível em <https://www.dgsi.pt>. No mesmo sentido, os Acs. do Tribunal da Relação de Guimarães de 07.06.2018 (proc. n.º 70/17.2T8EPS.G1), e do Supremo Tribunal de Justiça de 07.07.2010 (proc. n.º 5416/07.9TBVNG), 14.12.2006 (proc. n.º 06A3803) e 11.07.2006 (proc. n.º 06B988).

¹⁰⁸ Cf. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, anotação ao artigo 403.º, ob. cit., p. 393.

¹⁰⁹ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, pp. 598 e 599. Cf. Acs. do Tribunal da Relação de Lisboa de 18.12.2002 (proc. n.º 0079688) e de 09.01.1997 (proc. n.º 0003242), disponíveis em <https://www.dgsi.pt>.

nos casos em que os lucros cessantes e os danos emergentes provados ultrapassem aquele limite máximo.

3.2.3. Limitações legais e estatutárias

Uma vez que o direito à indemnização tem carácter patrimonial e é renunciável, não existem limites mínimos a que as partes estejam vinculadas, podendo inclusivamente o administrador acordar com a sociedade uma indemnização irrisória ou, até, que nada lhe será devido em caso de destituição *ad nutum*.

Diversamente, julgamos que existe um limite máximo, decorrente da lei, que não pode ser ignorado. No caso das sociedades anónimas, esse limite resulta da parte final do n.º 5 do art.º 403.º do CSC; nas sociedades por quotas, do disposto no art.º 257.º, n.º 7 do CSC.

3.3. Cláusulas *golden parachute*

3.3.1. Admissibilidade no ordenamento jurídico português

Atualmente, julgamos ser indiscutível a possibilidade de o contrato de sociedade, ou qualquer outro acordo celebrado entre a sociedade e o administrador, regular a indemnização devida a este último em casos de afastamento prematuro e sem justa causa do cargo^{110|111}. Como já foi dito, nas sociedades anónimas, tal possibilidade decorre expressamente, como vimos, do n.º 5 do art.º 403.º do CSC; nas sociedades por quotas, do disposto no art.º 257.º, n.º 7 do CSC.

¹¹⁰ Ainda assim, em sentido contrário, o Ac. do Tribunal da Relação de Lisboa de 15.12.2005, proc. n.º 8725/2004-6, relatado pela Senhora Desembargadora Maria Manuela Gomes, disponível em <https://www.dgsi.pt>.

¹¹¹ No país vizinho, o Supremo Tribunal de Justiça tem entendido que as *cláusulas de blindaje* são válidas se estiverem previstas nos estatutos da sociedade e se forem divulgadas nas contas anuais da sociedade (cf. art.ºs 217.º, n.º 2, al. f) e 260.º, n.º 11 da LSC). Neste sentido, as decisões datadas de 25.06.2013 e de 20.11.2018. Entendendo que a sociedade não pode valer-se da ausência de previsão estatutária da indemnização quando todos os acionistas dela conheçam e nela tenham consentido, as decisões, da mesma instância, de 25.06.2013 e de 19.12.2011, todas disponíveis em <https://vlex.es>.

3.3.2. Apontamento histórico

1961 é apontado como o ano em que o termo “*golden parachute*” foi utilizado pela primeira vez¹¹². Charles Tillinghast Jr., antigo presidente da *Trans World Airlines*, é frequentemente indicado como o seu primeiro beneficiário¹¹³.

No final da década de 1970, as *golden parachute* já eram uma realidade em muitas empresas americanas. A década seguinte ficou marcada por uma série de *hostile takeovers* que originaram um sentimento de grande insegurança entre os gestores, digladiado com a previsão de *change in control benefits*. Consequentemente, o descontentamento entre acionistas e investidores cresceu¹¹⁴.

Neste contexto de insatisfação, numa tentativa de desincentivar a consagração daquele tipo de clausulado, foi promulgado o *Deficit Reduction Act of 1984*, que impôs sanções fiscais significativas para as sociedades e para os beneficiários de *golden parachutes* excessivos¹¹⁵. Para efeitos daquele diploma, presumem-se excessivas as indemnizações que ultrapassem o rendimento médio líquido pago ao administrador pela sociedade nos cinco anos anteriores à sua destituição¹¹⁶.

A atividade da *SEC*, equivalente à nossa CMVM, também se intensificou. Para ilustrar, no ano de 1986, a Comissão exigiu a divulgação das *golden parachute* acordadas com os cinco maiores administradores de cada sociedade (cf. §229.402(e) do *Code of Federal Regulations*); em 2011, aprovou o aditamento da secção 14A. ao *Deficit*

¹¹² Cf. *Golden Parachute*, in *Corporate Finance Institute*, disponível em <https://corporatefinanceinstitute.com>, consultado em 15.07.2024.

¹¹³ CLAIRE SUDDATH, *Biggest Golden Parachutes*, in *TIME Magazine*, disponível em <https://content.time.com>, consultado em 15.07.2024.

¹¹⁴ PEER FISS, *Executive Compensation: A Short History of Golden Parachutes*, in *Harvard Business Review*, disponível em <https://hbr.org>, consultado em 15.07.2024.

¹¹⁵ Traduzidas na impossibilidade de as sociedades deduzirem qualquer “*excess parachute payments*” e na imposição de um imposto especial de consumo de 20% aos seus beneficiários.

¹¹⁶ Em detalhe, o *Deficit Reduction Act of 1984* e o *Internal Revenue Code*, nas suas secções 280G(b), preveem o seguinte: “*A parachute provides «excess parachute payments» if it provides compensation in excess of the employee's «base amount». The «base amount» is the average gross income paid to the employee by the company over the preceding five year period. Golden parachute payments that exceed three times this base amount are presumed to be unreasonable compensation and are therefore subject to tax penalties. This presumption can be rebutted only by clear and convincing evidence.*” RICHARD B. BRESS, *Golden Parachutes: Untangling the Ripcords*, disponível em <https://www.jstor.org>, consultado em 17.07.2024.

Reduction Act of 1984, que determina que, na iminência de uma fusão ou aquisição, a sociedade tenha de divulgar as *golden parachute* existentes¹¹⁷.

3.3.3. Razão de ser

Atendendo ao contexto americano de *hostile takeovers* em que surgiram, facilmente compreendemos as motivações subjacentes à contratação de *golden parachute*. Por um lado, garantir que as sociedades não deixavam de participar em fusões e aquisições vantajosas para si e, conseqüentemente, para os seus acionistas; por outro lado, atrair administradores de topo e protegê-los da incerteza de serem destituídos na sequência de um *takeover*.

Mais recentemente, defensores das *golden parachute* alegam tratar-se de um mecanismo promotor da competitividade, capaz de atrair e reter gestores talentosos, propiciador de um alinhamento de interesses que beneficia os acionistas, uma vez que, quanto mais elevadas forem as indemnizações convencionadas, mais motivados se encontrarão os administradores para “fazer o que está correto”¹¹⁸. Por seu turno, opositores arguem que estas cláusulas desconsideram o desempenho dos administradores, tendem a ser excessivas e ignoram a situação económica da sociedade¹¹⁹.

A propósito do alinhamento de interesses referido, não estamos de acordo com o que alegam os adeptos das *golden parachute*. Questionamos, inclusivamente, se este género de clausulado não é suscetível de desencadear *agency problems*, na medida em que as *golden parachute* não estão indexadas à *performance* dos administradores, incrementando o risco de *moral hazard*, nem à *performance* da sociedade, que se arrisca a ver o paraquedas acionado numa altura em que a economia societária não seja a mais sólida.

Não obstante, a fixação contratual do *quantum* indemnizatório sempre aliviará o administrador destituído *ad nutum* do ónus de recorrer aos tribunais para discutir os prejuízos sofridos.

¹¹⁷ Cf. ELIEZER M. FICH (et. al.), *On the Importance of Golden Parachutes*, in *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. XLVIII, 6, 2013, p. 1718, disponível em <https://www.jstor.org>, consultado em 17.07.2024.

¹¹⁸ *Idem*, p. 1718.

¹¹⁹ *Idem*, p. 1718.

3.3.4. A limitação do n.º 5 do artigo 403.º do CSC

Conforme exposto anteriormente, entendemos que o administrador e a sociedade podem afastar a indemnização a que aquele teria legalmente direito em caso de destituição sem justa causa ou convencionar uma indemnização diminuta, ao abrigo do princípio da liberdade contratual, corolário do princípio da autonomia privada (cf. art.º 405.º do CCiv). Sem prejuízo, julgamos que a liberdade contratual das partes sempre se encontrará condicionada pelo teto máximo decorrente, nas sociedades anónimas, do art.º 403.º, n.º 5, *in fine* do CSC.

Sucede que a questão de saber se aquele limite máximo se impõe somente à indemnização calculada nos termos gerais ou se, *a contrario*, deve ser observado nas *golden parachute* convencionadas entre a sociedade e o administrador, não é pacífica.

A doutrina polariza-se: de um lado, os defensores da subordinação da *golden parachute* ao montante das remunerações que o destituído presumivelmente iria auferir até ao termo do exercício do cargo; do outro, Autores que defendem que aquela limitação apenas será de observar na ausência de uma *golden parachute*.

Pata MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, uma interpretação enunciativa do n.º 5 do art.º 403.º do CSC permite concluir que se o legislador proibiu o menos, i.e., a indemnização dos danos efetivamente sofridos acima do limite estabelecido, também tinha a intenção de proibir o mais, i.e., a atribuição de uma determinada quantia pecuniária ao administrador destituído independentemente de ela corresponder ou não à indemnização dos danos comprovadamente sofridos¹²⁰.

ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA refere, a este propósito, que a “limitação do valor da indemnização se aplica também às cláusulas insertas nos contratos de administração”, sob pena de as mesmas serem nulas e reduzidas ao limite legal, ao abrigo do disposto no art.º 292.º do CCiv¹²¹. Na mesma linha de pensamento, J. M. COUTINHO DE ABREU¹²² entende que o legislador quis limitar a indemnização, decorrente ou não de convenção entre as partes, por forma a não dificultar o exercício do direito a destituir

¹²⁰ Cf. *Os Modelos de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração das Sociedades Comerciais e as Comissões de Remuneração*, in *A Emergência e o Futuro do Corporate Governance em Portugal: Volume Comemorativo do X Aniversário do Instituto Português de Corporate Governance*, ob. cit., p. 70.

¹²¹ Cf. *Sociedades Comerciais*, ob. cit., p. 497.

¹²² Cf. *Curso de Direito Comercial*, p. 598.

pela sociedade. Para estes Autores, o princípio da liberdade contratual das partes atua dentro dos limites da lei (cf. art.º 405.º, n.º 1 do CCiv).

Por sua vez, JOÃO LABAREDA afirma não poderem ser considerados em sede de indemnização “prejuízos cuja tradução pecuniária envolvesse para a sociedade o dever de pagar mais do que, a título de remuneração de gestão, pagaria se o gestor continuasse normalmente em funções até ao termo do seu contrato”¹²³.

Diversamente, uma parte da doutrina, apelando ao princípio da liberdade contratual, defende a não limitação da indemnização devida ao abrigo de uma *golden parachute*. Sublinhamos, com base em J. M. COUTINHO DE ABREU, que a liberdade contratual das partes não pode alhear-se ao que dispõe a lei.

Ilustrativamente, PAULO OLAVO CUNHA admite a não sujeição da indemnização devida ao abrigo daquela convenção aos limites legais, desde que a mesma resulte de cláusulas negociadas ou, pelo menos, assumidas pelos acionistas, e que não existam dúvidas quanto à sua interpretação¹²⁴.

ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, por seu turno, julga contrário “ao sistema e à Constituição” o limite refletido no art.º 403.º, n.º 5 do CSC, por violar o direito à propriedade privada, consagrado no art.º 62.º, n.º 1 da CRP. Para este Autor, todos os danos devem ser ressarcidos, sob pena de ser admitido o desrespeito pela propriedade privada e pela dignidade da pessoa humana, consoante os danos eventualmente não indemnizados sejam de natureza patrimonial ou moral¹²⁵.

O Autor acrescenta que aquela limitação se encontra reservada às situações de responsabilidade objetiva¹²⁶. Ora, é precisamente o caso, i.e., a indemnização devida ao administrador decorre da prática de um ato lícito pela sociedade. Acontece que ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO parte, a nosso ver, da premissa errada, ao considerar que a destituição sem justa causa é ilícita e que, por isso, a sociedade “que falta ao combinado” deve indemnizar o administrador destituído por todos os prejuízos, sem sujeição a quaisquer limites.

¹²³ Cf. *Direito Societário Português...*, ob. cit., pp. 96 e 97.

¹²⁴ Cf. *Direito das Sociedades Comerciais*, ob. cit., pp. 871 e 872.

¹²⁵ Cf. *Manual de Direito das Sociedades*, pp. 902 e 903.

¹²⁶ *Ibid.*

Por fim, RICARDO RIBEIRO partilha da opinião que o conteúdo patrimonial do direito à indemnização e, por conseguinte, a sua disponibilidade, o eximem da vinculação a quaisquer limites mínimos e máximos. O Autor, considerando que a limitação legal da indemnização visa acautelar “o direito da sociedade a destituir livremente os administradores”, entende que “se é a própria sociedade que consente na limitação do seu direito, aceitando pagar ao administrador uma indemnização superior”, não deve ser impedida de o fazer¹²⁷.

Na jurisprudência, nos Acs. do Tribunal da Relação de Coimbra, de 13 de abril de 2010, e do Tribunal da Relação de Lisboa, de 17 de novembro e de 15 de dezembro de 2005¹²⁸, o entendimento perfilhado é, ainda que implicitamente, o da não limitação das *golden parachute*. No primeiro destes é referido que “o direito indemnizatório nasce em 1.º lugar do contrato e, não sendo a indemnização fixada contratualmente, será calculada nos termos gerais de direito (art. 562.º e ss do C. Civil), com o limite máximo do art. 257.º, n.º 7”. Os últimos mencionam que os limites aludidos nos art.ºs 257.º, n.º 7 e 430.º, n.º 3, hoje, no art.º 403.º, n.º 5 do CSC, devem ser observados “na falta de convenção”.

A nosso ver, não deve ser negada a subordinação das cláusulas *golden parachute* ao limite consagrado no art.º 403.º, n.º 5 do CSC, que se justifica, designadamente, na medida em que a sua ausência “implicaria que o princípio da livre destituição de um administrador pudesse ficar comprometido, em face da excessiva onerosidade subjacente à destituição e respetivos riscos associados, os quais poderiam implicar um esvaziamento prático do princípio da livre destituição”¹²⁹.

Ademais, não fosse a consagração daquele limite, o administrador que fosse destituído sem justa causa seria sempre indemnizado nos mesmos termos, quer o afastamento se desse no início do exercício do cargo, quer a poucos dias do seu termo. Tal circunstancialismo é, em abstrato, suscetível de desencadear conflitos no seio do próprio órgão de administração, comprometedores da boa marcha dos negócios sociais, e a prejudicar o cuidado e rigor dos administradores no exercício das suas funções.

¹²⁷ Cf. *Do direito a indemnização dos administradores...*, p. 824 – apud FRANCISCA NEVES MATA DE CARVALHO, *Destituição de Administradores...*, ob. cit., p. 45.

¹²⁸ Proferidos no âmbito de processos que correram os seus termos sob os n.ºs 2703/05.4TBMGR.C1, 9983/2005-6 e 8725/2004-6, respetivamente, todos disponíveis em <https://www.dgsi.pt>.

¹²⁹ NUNO BARROS, *A Destituição de Membros dos Órgãos de Administração de Sociedades Comerciais...*, ob. cit., p. 102.

Na busca por um lugar paralelo, consideramos o regime remuneratório dos administradores, com especial enfoque na componente variável da remuneração. Desde logo, a remuneração dos administradores, diferentemente das *golden parachute*, está indexada às funções desempenhadas pelo administrador e à situação económica da sociedade (cf. art.º 399.º, n.º 1 do CSC).

A componente variável da remuneração, traduzida numa percentagem dos lucros do exercício, encontra-se, por sua vez, sujeita aos limites legais e estatutários referidos nos n.ºs 2 e 3 do art.º 399.º do CSC, devendo refletir o desempenho sustentado da sociedade e desincentivar a assunção de riscos excessivos¹³⁰. Daí que o Código de Bom Governo das Sociedades do IPCG recomende que o seu pagamento seja parcialmente diferido no tempo, por período não inferior a três anos, “associando-a [a componente variável] (...) à confirmação da sustentabilidade do desempenho” (cf. Recomendação V.2.9).

Ademais, entendemos que a assembleia geral ou a comissão de remunerações, consoante o caso, podem, a todo o tempo, rever a remuneração dos administradores, reduzindo-a caso se revele excessiva face à *performance* do administrador e/ou à situação económica da sociedade (cf. art.º 440.º, n.º 3 do CSC, por analogia)¹³¹. Aquela redução pode ser judicialmente requerida por qualquer sócio (cf. art.º 255.º, n.º 2 do CSC, por analogia).

Pelo exposto, considerando que a remuneração dos administradores, traduzida na contrapartida pelo exercício do cargo, se encontra sujeita a limitações legais e estatutárias é, para nós, descabido defender que as *golden parachute* não estão subordinadas ao limite previsto no art.º 403.º, n.º 5 do CSC. O contrário fará ainda menos sentido se considerarmos que não se encontrarão, com grande probabilidade, indexadas, *v.g.*, às funções desempenhadas pelo administrador antes da destituição, à sua *performance* ou à situação económica da sociedade no momento em que o *golden parachute* é acionado.

Questionamos se fará sentido “premiar” em maior medida o administrador que, por já não se encontrar em exercício de funções, deixa de servir o interesse social, do que

¹³⁰ Cf. Recomendação VI.2.8. do Código de Bom Governo das Sociedades do IPCG.

¹³¹ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, p. 861.

aquele que, exercendo ativamente o cargo, contribui para a maximização da riqueza da sociedade.

A propósito, a Comissão Europeia, na Recomendação 2009/384/CE, relativa às políticas de remuneração no setor dos serviços financeiros, após considerar que “as indemnizações relacionadas com a rescisão de um contrato antes do termo, concedidas por força desse mesmo contrato, não devem constituir uma recompensa para um mau desempenho”, recomenda a sua associação à *performance* do administrador ao longo do tempo (cf. ponto 4.5). Por sua vez, na Recomendação relativa ao regime de remuneração dos administradores de sociedades cotadas, Recomendação 2009/385/CE, a Comissão, alertando para a necessidade de assegurar que as *golden parachute* não constituam uma recompensa pelo fracasso, por um lado, e para que se respeite o objetivo primário de que compõem uma rede de segurança em caso de rescisão antecipada do contrato, por outro, sugere que os mesmos “não devem exceder um montante fixo ou um número fixo de anos de remuneração anual, que não deve, em geral, ser superior a dois anos da componente não variável da remuneração ou seu equivalente” (cf. ponto 3.5).

Em 2010, o Parlamento Europeu propôs, através da Resolução 2010/2009(INI), a fixação de um limite máximo aos *golden parachutes*, equivalente a dois anos da componente fixa da remuneração dos administradores, bem como a proibição de indemnizações por cessação de funções no caso de desempenho insuficiente ou de saída voluntária (cf. ponto 27).

No plano nacional, o Código de Governo das Sociedades do IPCG apenas aconselha a divulgação dos montantes “de todos os encargos da sociedade relacionados com a cessação de funções, a qualquer título, em cada exercício” (cf. Recomendação VI.2.3.). Neste sentido já versava o Código de Governo das Sociedades da CMVM.

Por tudo quanto foi dito, nos casos em que a *golden parachute* exceda o montante que o administrador presumivelmente auferiria até ao termo do período da designação, a cláusula deve ser considerada nula e, conseqüentemente, reduzida ao limite máximo admitido (cf. art.º 292.º do CCiv)¹³².

¹³² JOAO NUNO BARROS, *A Destituição de Membros dos Órgãos de Administração de Sociedades Comerciais...*, p. 101.

Concluindo, o legislador português reconhece à sociedade, através do contrato de sociedade ou dos estatutos, bem como à sociedade e aos administradores, por via do contrato de administração ou outro, a prerrogativa de regularem a indemnização devida ao administrador caso seja destituído sem justa causa, seja quanto à sua existência, seja quanto ao seu limite mínimo, mas não quanto ao seu limite máximo¹³³.

¹³³ JOÃO LABAREDA, *Direito societário português...*, p. 91.

Conclusão

A relação de administração fundada na designação em assembleia geral tem por base um contrato de prestação de serviços atípico ou *sui generis*, designado por contrato de administração, regulado pelo Código das Sociedades Comerciais.

Embora tendencialmente duradoura, são várias as causas de extinção da relação que se estabelece entre a sociedade e o administrador antes do termo do período acordado. Ocupando-nos da destituição *ad nutum*, por se tratar de uma das causas de extinção mais controversas, concluímos que, embora se trate de um ato lícito da sociedade, nasce na esfera do administrador destituído o direito a ser indemnizado unicamente pelos danos patrimoniais sofridos, seja nos termos convencionados, seja nos termos gerais.

Na primeira hipótese, o legislador desonera o administrador destituído da prova dos requisitos de que depende a afirmação da responsabilidade objetiva da sociedade, designadamente, dos danos ou prejuízos sofridos. Na segunda, ao administrador competirá provar em juízo, além da qualidade de administrador, da ausência de justa causa de destituição e do nexo de causalidade, os prejuízos sofridos. Por sua vez, a sociedade poderá evocar e produzir prova de factos suscetíveis de afastar ou minimizar a indemnização alegadamente devida como, *v.g.*, o facto de o administrador destituído rapidamente ter iniciado o exercício de outra atividade remunerada de idêntico nível económico, social e profissional.

A nosso ver, a destituição *ad nutum* não é suscetível de causar danos não patrimoniais na esfera do administrador, na medida em que este, quando aceita a designação para o cargo, já conhece, ou deveria conhecer, que à sociedade é conferido o direito potestativo de o afastar do cargo se e quando entender. Por este motivo, apenas admitimos o ressarcimento de danos morais nos casos em que o administrador é destituído com justa causa sob o pretexto de falsas alegações sobre a sua pessoa e/ou o seu trabalho.

Nos casos em que a indemnização é convencionada entre o administrador e a sociedade, fala-se na existência de uma *golden parachute*, cláusula com origem nos Estados Unidos da América, na década de 1960.

No direito societário português, a licitude das *golden parachute* é hoje expressamente reconhecida no Código das Sociedades Comerciais. Ainda assim, continuam a gerar alguma perplexidade junto do público e a ser objeto de discussão na

doutrina, sobretudo nos casos em que a indemnização convencionada atinge valores exorbitantes, superiores ao computo das remunerações que o destituído auferiria se exercesse o cargo até ao termo do período inicialmente indicado pela assembleia geral.

Do nosso ponto de vista, as *golden parachute*, à semelhança de remunerações atrativas e de *fringe benefits*, desempenham uma importante função de captação de gestores competentes, capazes de gerir a sociedade no sentido da maximização do lucro. No entanto, não devem deixar de estar sujeitas à observância do teto máximo fixado pelo legislador no n.º 5 do art.º 403.º do CSC, correspondente ao *quantum* remuneratório que iria presumivelmente auferir até ao final do período para o qual foi designado, de duração necessariamente inferior a quatro anos.

Assim entendemos, uma vez que a liberdade contratual das partes, corolário do princípio da autonomia privada, se encontra sujeita aos limites legais. Daí que, *v.g.*, sejam nulas a cláusula que reconheça ao administrador destituído com justa causa o direito a uma indemnização e a deliberação que atribua ao administrador designado uma remuneração que viole o conteúdo do n.º 3 do art.º 399.º do CSC.

Isto posto, não deve causar perplexidade que o legislador, nos casos em que o interesse da sociedade colida com os interesses dos administradores, faça tendencialmente prevalecer o interesse daquela sobre os destes. Afinal, são os administradores quem serve o interesse da sociedade, não o contrário.

Ao admitir as *golden parachute*, o legislador mais não quis do que, por um lado, facilitar o acesso do administrador destituído sem uma justificação razoável e justa a uma indemnização; por outro lado, pretendeu não dificultar em demasia ou impossibilitar o exercício do direito de destituir pela sociedade.

Neste sentido, julgamos que a cláusula que desrespeite o limite de que temos vindo a falar deve ser declarada nula e, em consequência, a indemnização deve ser reduzida ao limite máximo legalmente admitido.

Em nome do progresso económico e social, não pode admitir-se outra solução, sob pena de violação do interesse da sociedade na maximização do lucro.

Referências bibliográficas

Doutrina:

- ABREU, J. M. C. (coord.) (2007). *Estudos de Direito das Sociedades*. Almedina.
- ABREU, J. M. C. (2010). *Governança das Sociedades Comerciais*. Almedina.
- ABREU, J. M. C. (coord.) (2017). *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*. Almedina.
- ABREU, J. M. C. (2021). *Curso de Direito Comercial*. Vol. II. Almedina.
- ALMEIDA, A. P. (2022). *Sociedades Comerciais e Valores Mobiliários. Instrumentos Financeiros e Mercados*. Almedina.
- ANDRADE, M. A. (1997). *Teoria Geral da Relação Jurídica*. Almedina.
- BARROS, J. N. (2019). *Destituição de Gerentes e Administradores de Sociedades Comerciais – A Visão dos Tribunais Portugueses*. NovaCausa.
- BARROS, J. N. (2021). *Destituição de Gerentes e Administradores de Sociedades Comerciais – Conceito, Fundamento, Indemnização e Processo*. NovaCausa.
- BRESS, R. B. (1987). Golden Parachutes: Untangling the Ripcords. *Stanford Law Review*, 39(4), 955-979. Disponível em <https://www.jstor.org>.
- CARVALHO, F. N. M. (2016). *A Destituição de administradores de sociedades anónimas: a regra da livre destituição*. (Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra). Repositório Científico de Acesso Aberto. Disponível em <https://estudogeral.uc.pt>.
- CORDEIRO, A. M. (1996). *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*. Lex-Edições Jurídicas.
- CORDEIRO, A. M. (2007). *Manual de Direito das Sociedades I – Parte Geral*. Almedina.
- CORDEIRO, A. M. (2017). A Lei das Sociedades Anónimas de 22 de junho de 1867: Século e Meio de Progresso. *Revista da Ordem dos Advogados*, (77), 13–30. Disponível em <https://portal.oa.pt>.
- CORPORATE FINANCE INSTITUTE. (s.d.). Golden Parachute. Disponível em <https://corporatefinanceinstitute.com>.

CORREIA, A. F. (1968). *Lições de Direito Comercial - Sociedades Comerciais, Doutrina Geral*. Lex-Edições Jurídicas

CORREIA, L. B. (1993). *Os Administradores de Sociedades Anónimas*. Almedina.

CORREIA, L. B. (2009). Admissibilidade de remuneração variável de um gerente de sociedade por quotas. *Direito das Sociedades em Revista*, 2, 9-40.

CUNHA, D. L. (2014). A Destituição De Administradores De Sociedades Anónimas: em Particular o Alcance e o Sentido Da Justa Causa De Destituição. *Revista da Ordem dos Advogados*, 74(2), 575–623. Disponível em <https://portal.oa.pt>.

CUNHA, P. O. (2019). *Direito das Sociedades Comerciais*. Almedina.

FICH, E. M., TRAN, A. L. & WALKING R. A. (2013). On the Importance of Golden Parachutes. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48(6), 1717–1753. Disponível em <https://www.jstor.org>.

FISS, P. (2016). Executive Compensation: A Short History of Golden Parachutes. *Harvard Business Review*. Disponível em <https://hbr.org>.

FURTADO, J. P. (1986). *Código Comercial Anotado*. Almedina.

GELTER, M. (2009). The Dark Side of Shareholder Influence: Managerial Autonomy and Stakeholder Orientation in Comparative Corporate Governance. *Harvard International Law Journal*, 50(1), 129-194. Disponível em <https://ssrn.com>.

LABAREDA, J. (1998). *Direito societário português - Algumas questões*. Quid Juris.

LIMA, P. & VARELA, J. M. A. (2010). *Código Civil Anotado*. Coimbra Editora.

NUNES, P. C. (2018). *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*. Almedina.

OLIVEIRA, A. S. (2005). O Contrato de Administração. Sua natureza e possibilidade de cumulação com um contrato de trabalho. *Revista De Ciências Empresariais e Jurídicas*, (5), 183–206. Disponível em <http://hdl.handle.net>.

PINTO, J. C. (2013). *A Emergência e o Futuro do Corporate Governance em Portugal: Volume Comemorativo do X Aniversário do Instituto Português de Corporate Governance*. Almedina.

RODRIGUES, I. D. (1990). *A administração das sociedades por quotas e anónimas – organização e estatuto dos administradores*. Petrony.

SOARES, C. P. J. (2014). *A designação de administradores com contrato de trabalho: solução a (re)pensar?* (Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra). Repositório Científico de Acesso Aberto. Disponível em <https://estudogeral.uc.pt>.

SUDDATH, C. (s.d.). Biggest Golden Parachutes. *TIME Magazine*. Disponível em <https://content.time.com>.

TELLES, I. G. (1953). Contratos Cíveis – Exposição de Motivos. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, 9, 144–221. Disponível em <https://repositorio.ul.pt>.

VARELA, A. (2017). *Das Obrigações em Geral - Vol. I*. Almedina.

VENTURA, R. (2003). *Novos Estudos Sobre Sociedades Anónimas e Sociedades em Nome Coletivo – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*. Almedina.

VENTURA, R. (1989). *Sociedade por Quotas - Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*. Almedina.

Jurisprudência:

- Ac. do Supremo Tribunal de Justiça, de 20 de maio de 2004;
- Ac. do Supremo Tribunal de Justiça, de 11 de julho de 2006;
- Ac. do Supremo Tribunal de Justiça, de 14 de dezembro de 2006;
- Ac. do Supremo Tribunal de Justiça, de 9 de abril de 2008;
- Ac. do Supremo Tribunal de Justiça, de 7 de julho de 2010;
- Ac. do Supremo Tribunal de Justiça, de 23 de outubro de 2013;
- Ac. do Supremo Tribunal de Justiça, de 7 de junho de 2018;
- Ac. do Tribunal da Relação de Coimbra, de 13 de abril de 2010;
- Ac. do Tribunal da Relação de Coimbra, de 30 de novembro de 2010;
- Ac. do Tribunal da Relação de Coimbra, de 2 de fevereiro de 2016;

- Ac. do Tribunal da Relação de Évora, de 17 de janeiro de 2013;
- Ac. do Tribunal da Relação de Guimarães, de 7 de junho de 2018;
- Ac. do Tribunal da Relação de Lisboa, de 9 de janeiro de 1997;
- Ac. do Tribunal da Relação de Lisboa, de 18 de dezembro de 2002;
- Ac. do Tribunal da Relação de Lisboa, de 17 de novembro de 2005;
- Ac. do Tribunal da Relação de Lisboa, de 15 de dezembro de 2005;
- Ac. do Tribunal da Relação de Lisboa, de 11 de julho de 2006;
- Ac. do Tribunal da Relação de Lisboa, de 26 de fevereiro de 2009;
- Ac. do Supremo Tribunal de Justiça espanhol, de 6 de outubro de 2010;
- Decisão da 2.^a Secção da Audiência Provincial de Badajoz, de 13 de janeiro de 2020;
- Decisão da 28.^a Secção da Audiência Provincial de Madrid, de 25 de outubro de 2019;
- Decisão da 28.^a Secção da Audiência Provincial de Madrid, de 3 de fevereiro de 2023.