

Universidade Católica Portuguesa
Escola de Lisboa



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

**A Admissibilidade das Cláusulas
Golden Parachute no Ordenamento
Jurídico Português**

Dissertação de Mestrado em Direito Empresarial sob
a orientação do Professor Doutor Rui Pinto Duarte

Diogo Almeida Vaz

Abril 2019

Resumo: Este trabalho tem como objetivo averiguar a licitude das cláusulas *golden parachute* no ordenamento jurídico português. Para responder à questão, como ponto de partida, defini estas cláusulas à luz do sistema jurídico anglo-saxónico, por ser aquele em que a matéria primeiramente surgiu, percorrendo de seguida o regime português das sociedades comerciais (em especial, o das sociedades anónimas), concluindo com o reconhecimento da admissibilidade de cláusulas deste tipo no nosso ordenamento jurídico, ao abrigo dos princípios da autonomia privada e da liberdade contratual.

Palavras-Chave: *Golden Parachute*; Destituição *ad Nutum*; Indemnização; Contrato de Administração;

Abstract: This work serves the purpose of ascertaining the lawfulness of the golden parachute clauses in the Portuguese legal order. To respond to this matter, I started by defining these clauses according to the anglo-saxon legal system, whereas it was the one in which this matter firstly appeared, following the assessment of the Portuguese regime of companies (especially in what concerns companies organized by shares), concluding with the recognition that these clauses are admissible in our legal system, in the light of the private autonomy and the freedom of contract principles.

Keywords: *Golden Parachute*; *Executive Dismissal*; *Executive Compensation*; *Management Contract*;

Abreviaturas

AG – Assembleia Geral

al. – alínea

art. – artigo

CC – Código Civil

CE – Conselho Europeu

CEO – *Chief Executive Officer*

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CT – Código do Trabalho

EUA – Estados Unidos da América

IPCG – Instituto Português de *Corporate Governance*

nº - número

ob. cit. – obra citada

OPA – Oferta Pública de Aquisição

p./pág. – página

RD – *Real Decreto*

ss. – seguintes

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

Agradecimentos

Aos meus pais, pelo incondicional amor que nunca me faltou e por acreditarem sempre em mim. Pela força e palavras carinhosas, que sempre me apoiaram nos momentos difíceis, pela confiança que tiveram em mim ao me mandar para 10.000km de distância de casa, para que seguisse os meus sonhos e melhor alcançasse os meus objetivos.

Ao meu avô, Fernando, por inculcar em mim desde pequeno o espírito crítico, o poder da argumentação, a importância da oratória nos belos serões que passávamos em Maputo e no Bilene a discutir desde Política a Astronomia.

À minha irmã Daniela, por ter semeado em mim o Direito. A quem admiro e olho como modelo de inspiração, a quem recorro sempre, seja para celebrar os bons momentos, seja em procura de aconchego em menos bons momentos. Ao João Fernando, que me mostrou que Portugal era um país incrível para viver e estudar, e por ser, para mim, o exemplo de que nada se ganha na vida sem trabalho árduo e que o caminho para o sucesso é longo, porém, compensador.

À minha querida avózinha Lada, por me ter recebido em Portugal e por ter cuidado de mim nos meus primeiros anos de Faculdade. Por todos os mimos, ótimos cozinhados e velinhas acesas para eu passasse aos exames.

Aos meus amigos, de Moçambique e de Portugal, a todas as pessoas incríveis que conheci ao longo destes anos em Lisboa. Mas não poderia não agradecer, em especial, à Francisca, amiga de longa data e irmã, fiel companheira, que tem sempre uma palavra de aconchego ao fim do dia. À Inês, a minha primeira e melhor amiga em Lisboa, que se tornou numa irmã emprestada. Ao Sócrates, ao Ricky e ao Daniel, os meus fiéis amigos, companheiros de Faculdade e amigos para a vida. Ao Lerio, o meu amigo conselheiro e ouvinte e ao Yuri, por toda a companhia, na alegria, na tristeza, tanto em nossa casa como no Bairro Alto.

Por fim, e não menos importante, o maior agradecimento de todos ao Professor Doutor Rui Pinto Duarte, excelente Professor e exímio orientador, pelos sábios ensinamentos, pela paciência e pelo seu inteligente preciosismo.

Índice

Introdução	6
1. Cláusulas Golden Parachute	7
1.1 Enquadramento histórico – o surgimento dos <i>Golden Parachute</i>	7
1.2 O que é um Golden Parachute?	9
1.2.1 EUA	9
1.2.2 Espanha	11
1.3 Vantagens e desvantagens apontadas	13
1.4.1 Vantagens	13
2. Aspetos do ordenamento jurídico português relevantes para o problema	14
2.1. Enquadramento legal	14
2.1.1. A natureza da relação entre a sociedade e o administrador	14
2.2 Teorias sobre a relação de administração	18
2.2.1. A teoria do mandato.....	18
2.2.2 Teoria do contrato de prestação de serviço	19
2.2.3 Teoria do contrato de trabalho subordinado	20
2.2.4 Teoria do contrato de administração	21
2.3 Relação de Administração	23
2.3.1 Natureza do ato constitutivo	24
2.3.2 A eleição pela coletividade dos acionistas.....	24
2.3.3 A eleição como execução do contrato de sociedade.....	25
2.3.4 O contrato de administração	27
2.4. Cessação da relação de administração	28
2.4.1 Destituição dos administradores das sociedades anónimas	28
2.4.2 O alcance e sentido da justa-causa da destituição	29
2.4.2 A indemnização por destituição sem justa causa	32
3. A admissibilidade das cláusulas <i>golden parachute</i> no ordenamento jurídico português	33
3.1. As <i>Golden Parachute</i> como medida <i>ex ante</i> de regulação da cessação do contrato de administração	34
3.1.1. O valor desta cláusula é limitado pelo art. 403º nº5 ou as partes ao abrigo dos arts. 405º e 406º do CC estão dotadas de autonomia e liberdade para convencionar o valor? 34	
3.1.2. A licitude da inserção de uma cláusula <i>golden parachute</i> a ser paga ao administrador independentemente da ocorrência de justa-causa para a sua destituição 39	
Conclusão	41
Bibliografia	42

Introdução

Na presente dissertação trato o tema “da admissibilidade das cláusulas *golden parachute* no ordenamento jurídico português”.

Em primeiro lugar, faço um enquadramento histórico no qual identifico onde surgiram estas cláusulas e qual foi, na altura, o seu propósito. Posteriormente, defino o que se entende por cláusula *golden parachute*, complementando esta definição com duas breves incursões em direitos estrangeiros: uma no direito norte-americano, onde existe a maior aplicação e regulação destas cláusulas; outra no direito espanhol, por este ordenamento jurídico, tão próximo do nosso, dar “margem” à criação de cláusulas deste tipo, conhecidas em Espanha como *clausulas de blindaje*. De seguida, aponto as posições doutrinárias a favor e contra a existência dos *golden parachutes*, terminando, a título de opinião pessoal, com a enumeração das vantagens da sua adoção.

Uma vez que esta questão se insere no ramo da Governação Societária, incidindo, em especial, no regime dos administradores das Sociedades Anónimas, analiso a relação entre a sociedade anónima e os seus administradores, de modo a perceber como esta surge e qual é a sua natureza, refletindo e sobrepondo diferentes perspetivas da doutrina, com o intuito de compreender essa relação, de modo a avaliar a margem para a inserção de uma cláusula de *golden parachute*.

De seguida, importando referir que para o acionamento de uma cláusula *golden parachute* será condição *sine qua non* que haja a cessação da relação entre o administrador e a sociedade anónima, abordo, ainda que sumariamente, tal matéria, uma vez que a cessação desta relação deve ser efetuada em moldes que explicitarei, para que haja lugar ao validamento e acionamento das cláusulas *golden parachute*.

Por fim, examino a admissibilidade destas cláusulas no ordenamento jurídico português à luz do artigo 403º nº 5 do Código das Sociedades Comerciais e do princípio da autonomia privada, com recurso à doutrina nacional e a decisões jurisprudenciais, tanto a favor, como contra, concluindo a dissertação com a minha opinião acerca desta questão.

1. Cláusulas Golden Parachute

1.1 Enquadramento histórico – o surgimento dos *Golden Parachute*

Estas cláusulas surgiram nos EUA, sendo aí que começaram a ser alvo de alguma polémica e dos primeiros esforços para legislar sobre elas.

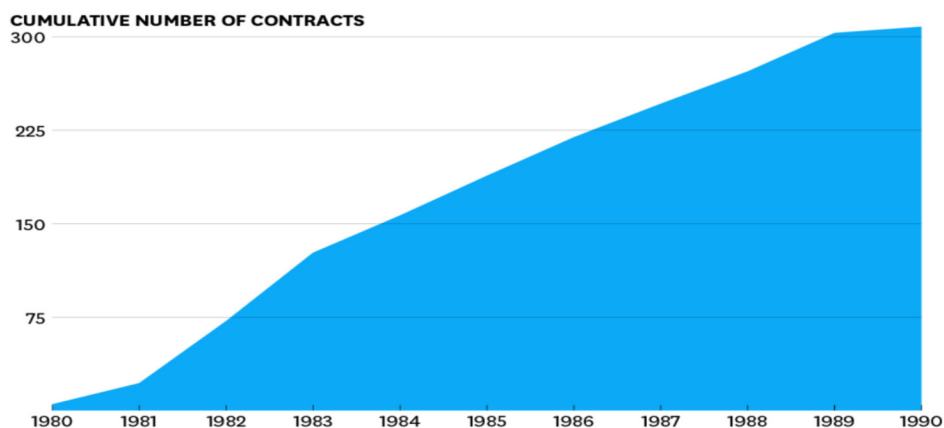
O primeiro caso conhecido de inserção de uma cláusula *golden parachute* num contrato entre administradores e empresas remonta a 1961, num contrato celebrado entre a Trans World Airlines e Charles Tillinghost Jr. Tratava-se de uma cláusula de “*change in control benefits*”. Embora o contrato em questão previsse esta figura clausular, não se chamava, na altura de cláusula *golden parachute* - “paraquedas”, que, de resto, não chegou a ser “aberto” aquando da saída deste administrador.¹

Já na década de 80, nos EUA deu-se o fenómeno generalizado de múltiplos *hostile takeovers* entre grandes, e até, a empresas “menos grandes”. Acontece que em tal década, devido a este fenómeno de ocorrência de aquisições hostis, surgiu um sentimento de insegurança generalizado nos conselhos de administração das empresas, sentindo os membros que integravam estes órgãos a necessidade de reagir, através da criação de mecanismos que lhes salvaguardassem os interesses pessoais e que tornassem mais seguro e estável o seu emprego.

É em 1983 que é acionada uma das primeiras cláusulas *golden parachute*, quando a empresa norte-americana Bendix destituiu o seu CEO em virtude de uma OPA hostil, recebendo este executivo a título indemnizatório 4M de dólares norte-americanos².

The Rapid Rise of Golden Parachute Contracts in the 1980s

Fortune 500 companies quickly adopted generous severance packages for executives amid a wave of hostile company takeovers.



SOURCE: “HOW GOLDEN PARACHUTES UNFOLDED: DIFFUSION AND VARIATION OF A CONTROVERSIAL PRACTICE,” BY PEER C. FISS ET AL., ORGANIZATIONAL SCIENCE, JULY–AUGUST 2012

© HBR.ORG

¹ SUDDATH, CLAIRE, “Biggest Golden Parachutes”, disponível em http://content.time.com/time/specials/packages/article/0,28804,1848501_1848500_1848418,00.html

² FISH, PEER, “A short story of Golden Parachutes”, October 03 2016, *Harvard Business Review*.

Como poderemos constatar pelo quadro antecedente, poucos anos depois, no ano de 1986, já cerca de mais de 1/3 dos contratos celebrados entre os administradores executivos e as grandes empresas do *Fortune 500*³ tinham adotado cláusulas deste tipo destinadas a salvaguardar que os executivos, destituídos por via de uma *change in control* ou *hostile takeover* da empresa onde exerciam a sua função, após a sua destituição, recebessem um pagamento em dinheiro, bem como outros benefícios, como ações, pensões, seguros de saúde, etc...

Com a difusão desta possibilidade, resultando na criação de cada vez mais cláusulas *golden parachute* milionárias, os investidores, acionistas e a população, em geral, começaram a questionar qual a sua racionalidade, e mesmo a legalidade, gerando um movimento de oposição às mesmas, consideradas “cláusulas opulentas”.

Ainda na década de 80, por força do crescente aparecimento de cláusulas *golden parachute* e do diretamente proporcional crescimento do descontentamento dos acionistas e investidores norte-americanos, estas cláusulas chamaram a atenção da SEC (*Securities and Exchange Commission*)⁴, que começou a investigar contratos celebrados entre as empresas e os seus executivos.

Surgiram, assim, em 1986 as *Termination Disclosure Rules* e, posteriormente, houve lugar a aditamentos e alterações no *Deficit Reduction Act* de 1984. Estas medidas visavam desincentivar a prática em causa, mediante a limitação da quantia dos *golden parachutes*, através da imposição de forte tributação dos valores a receber ao abrigo de cláusulas deste tipo, quando os mesmos ultrapassassem o correspondente a três vezes o vencimento anual do administrador⁵.

Na década de 90, o governo dos EUA continuou a reunir esforços para diminuir estes *change in control benefits* opulentos, por via de aditamentos ao *Sector 280G* do *Intent Revenue Code*, através da proibição das empresas de deduzirem nos seus impostos os gastos com qualquer cláusula *golden parachute* considerada “excessiva”. Para o efeito de

³ A Fortune 500 é uma lista elaborada pela revista Fortune que elenca as 500 maiores sociedades norte-americanas, através da sua receita total em cada respetivo ano fiscal. Esta lista inclui não só empresas de capital aberto, como também empresas fechadas cujas receitas estejam disponíveis publicamente.

⁴ Comissão de Valores Mobiliários dos EUA.

⁵ BRESS, RICHARD P. “*Golden Parachutes: Untangling the Ripcords.*” *Stanford Law Review*, vol. 39, no. 4, 1987, pp. 955–979. JSTOR, www.jstor.org/stable/1228874.

tal lei, um *parachute payment* seria considerado excessivo quando excedesse três vezes o “*base amount*”⁶, ou seja, o que o executivo auferiria em média em 1 ano.

Também houve um aditamento ao Section 4999 que impôs ao executivo beneficiário da cláusula que uma percentagem de 20% do valor auferido não fosse fiscalmente dedutível⁷. Num passado mais próximo, no mandato do Presidente Barack Obama, houve lugar ao *Dodd Frank Act*, que inclui nas suas disposições uma autorização expressa a que os acionistas, se assim o desejarem, possam votar relativamente à inserção de qualquer cláusula *golden parachute*, no caso de empresas cotadas em bolsa⁸.

1.2 O que é um Golden Parachute?

Um *Golden Parachute* é uma cláusula, negociada entre o administrador e a sociedade, geralmente inserida no contrato de administração, mas que pode também estar prevista nos estatutos de uma sociedade comercial, ou até em *letters of agreement*, que atribui ao administrador destituído uma indemnização em dinheiro, determinada em função da sua remuneração. Pode, além do valor em dinheiro, incluir outros benefícios, suscetíveis de avaliação pecuniária, quando o administrador seja destituído sem alegação de justa causa pela sociedade (conhecida como destituição *ad nutum*), ou, mais frequentemente, por ocorrência de uma fusão ou aquisição que provoquem a sua destituição antes do termo do seu mandato (uma “*change in control*”).

1.2.1 EUA

Mc Millon e Reisinger definiram estas cláusulas como “*any contractual agreement that will potentially provide CEO with a payment contingent upon a change in control of a company*”. No mesmo sentido, Krueger define-as como contratos entre a empresa e os

⁶HANLEY, PAUL JAMES, [Executive Compensation Tax Issues](https://corporate.findlaw.com/finance/executive-compensation-tax-issues.html), 1996, disponível em <https://corporate.findlaw.com/finance/executive-compensation-tax-issues.html>.

⁷HANLEY, PAUL JAMES, [Executive Compensation Tax Issues](https://corporate.findlaw.com/finance/executive-compensation-tax-issues.html), 1996, disponível em <https://corporate.findlaw.com/finance/executive-compensation-tax-issues.html>.

⁸BEBCHUK, LUCIAN A. COHEN, ALMA e WANG, CHARLES, C.Y., “Golden Parachutes and the Wealth of Shareholders” (October 2012). *Journal of Corporate Finance*, Vol. 25, April 2014, pp. 140-154; Harvard Law School John M. Olin Center Discussion Paper No. 683, disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1718488>.

seus executivos que oferecem uma remuneração adicional quando haja alteração no controlo da sociedade⁹.

Ou seja, para a doutrina norte-americana, que vem estudando o tema mais a fundo, esta cláusula é entendida como um acordo entre *directors* e os *shareholders*, que atribuirá uma compensação aos primeiros no caso da sua destituição sem justa causa, mormente na eventualidade de uma aquisição ou fusão da empresa ou um *hostil takeover*¹⁰.

Para que esta cláusula seja acionada nos EUA, deve verificar-se, pelo menos, um dos seguintes pressupostos:

- i) alteração de controlo acionista da empresa;
- ii) destituição do administrador sem justa causa; ou
- iii) “realocação” do administrador por força de uma fusão ou aquisição.

Nos EUA, estas cláusulas podem prever não só o pagamento em *lump sum*, como também a oferta de ações da empresa, havendo ainda casos de pagamentos de pensões e seguros de saúde vitalícios.

Conforme expliquei no ponto acima, estas cláusulas foram criadas sobretudo para salvaguardar a posição dos administradores, na eventualidade de um *hostil takeover* ou de uma fusão ou aquisição, que desencadeiem uma situação de *change of control*, resultando na destituição do administrador. Assim, verificando-se estes pressupostos, é acionado o *golden parachute* para que o administrador não saia excessivamente lesado, ou, melhor dizendo, seja compensado pela sua destituição.

A criação destes *change-in-control benefits* nos EUA deve-se essencialmente a duas razões específicas, sendo elas, em primeiro lugar, a de garantir que os interesses dos administradores e dos acionistas estejam alinhados¹¹, em termos da gestão e estratégias da empresa. Com esta cláusula os administradores são estimulados a executar o seu cargo da melhor forma possível, uma vez que se houver lugar à sua destituição por justa-causa perderão o direito à sua indemnização. Caso haja uma aquisição ou fusão da empresa, vantajosa para ela, os administradores salvaguardados por uma cláusula *golden parachute* não colocarão a operação em risco, nem a dificultarão (por exemplo, em caso de OPA

⁹ PODILE, VENKATESWARARAO, “Corporate Restructuring and Golden Parachute”, *International Journal of Management and Social Science Research Review*. 1. 168-170.

¹⁰ FICH, E., TRAN, A., e WALKING, R, On the Importance of Golden Parachutes. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48(6), 2013, 1717-1753. doi:10.1017/S002210901300063X.

¹¹ FABEL, OLIVEIR e KOLMAR, MARTIN, “Do Parachutes Discipline Managers? An Analysis of Takeover Battles” (January 6, 2012). University of Konstanz Economics Working Paper No. 319. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=572343>.

hostis, acionando *poison pills*¹², motivados pelo receio de perderem o seu posto de emprego).

A segunda razão, de menor relevância hoje em dia, mas que aquando do surgimento destas cláusulas talvez fosse a mais importante, seria a de servir de proteção contra os *corporate raiders*¹³, aumentando o custo da aquisição da empresa, uma vez que teriam de comportar, acrescidamente, o pagamento do valor acordado na cláusula *golden parachute*.

Hoje em dia, a utilização destas cláusulas, na realidade dos EUA, serve o propósito de dar segurança ao executivo (servindo como desincentivo à regra da livre destituição dos administradores), sabendo este que ao longo da duração do seu mandato será pouco provável a sua destituição, caso realize um bom trabalho e esteja “alinhado” com os interesses dos *shareholders*, uma vez que estas cláusulas são bastante onerosas e custosas para a empresa. Outro motivo que tem levado à adoção destas cláusulas é a sua utilização como forma de atrair bons profissionais, uma vez que estes saberão que, em princípio, mantêm a sua posição na empresa durante todo o mandato. Porém, se os acionistas estiverem descontentes e decidirem destituí-los, sem justa causa, os administradores não só receberão o que receberiam até o término dos seus mandatos como também receberão o acordado na cláusula *golden parachute*.

1.2.2 Espanha

Em Espanha, a lei abre lugar à existência destas cláusulas, dando-lhe nome de “*cláusula de blindaje*”, considerado um ponto bastante habitual nos contratos celebrados entre administradores “*de un Alto Directivo*” e as sociedades comerciais.

Neste ordenamento jurídico, a figura é definida como “*una cláusula indemnizatoria que se inserta em el contrato de trabajo com el fin de considerarlo blindado frente a una resolución unilateral por parte del empresario sin causa justificada*”¹⁴. Vê-se aqui uma cláusula idêntica a um *golden parachute*, como a encontrada no ordenamento jurídico

¹² Como *poison pills* entendam-se medidas que os administradores, estando contra a aquisição, tomam com vista a dificultar o processo de compra.

¹³ Como *corporate raiders* entendam-se quer os acionistas tradicionais que procuram ganhar controlo através de OPA quer os investidores de *private equity* que procuram realizar *takeovers* por outros modos.

¹⁴ GONZÁLEZ, ALBERTO, “*Las cláusulas de blindaje o golden parachute*”, Casajuana Abogados, Marzo 22 de 2018, disponível em <http://www.jlcasajuanaabogados.com/las-clausulas-de-blindaje-o-golden-parachute/>

norte-americano – embora na sua origem tenha estado razão diferente, uma vez que em Espanha estas cláusulas não foram criadas com o principal intuito de evitar *takeovers* e OPA hostis, mas sim para evitar o despedimento livre, “destituição *ad nutum*”, sem consequências para a sociedade comercial, acarretando o administrador destituído todo o prejuízo.

A origem destas cláusulas está em crer-se que as indemnizações legalmente previstas¹⁵ para a destituição de um administrador não são suficientes para que ele faça face às vicissitudes que poderá atravessar, tendo em conta a sua inesperada destituição.

O RD 1382/1985 regula a relação especial de trabalho do pessoal de alta gerência, considerando para o efeito como “pessoal de alta gerência”, “*aquellos trabajadores que ejercitan poderes inherentes a la titularidad jurídica de la Empresa y relativos a los objetivos generales de la misma, con autonomía y plena responsabilidad sólo limitadas por los criterios e instrucciones directas emanadas de la persona o de los organos superiores de gobierno y administración de la Entidad que respectivamente ocupe aquella titularidad*”, determinando no seu artigo 11º, relativo à *extinción del contrato por voluntad del empresario*, tanto no seu número um, como no seu número dois, os valores mínimos para o caso de demissão pela entidade empregadora, aplicados na falta de estipulação em contrário no contrato. Ou seja, o ordenamento jurídico espanhol estabelece valores mínimos, mas não estabelece valor máximo, abrindo margem à negociação entre o administrador e a empresa do valor da compensação.

Apesar de toda esta margem atribuída à introdução de cláusulas *golden parachute* nos contratos celebrados entre os administradores e as sociedades comerciais, o ordenamento jurídico espanhol considera-as inválidas quando se verificam as seguintes situações:

- i) Quem representa a empresa no contrato com o administrador não ter poderes para o fazer;
- ii) “Auto-contratação”;
- iii) o Conteúdo da cláusula ser determinado unicamente por uma das partes, rompendo assim com “*el principio de reciprocidade y equilibrio*”, que rege todo o tipo de contratos no direito privado deste ordenamento jurídico; e por fim,
- iv) Haver abuso de direito ou fraude, ou seja, os casos em que seja convencionada uma cláusula indemnizatória totalmente desproporcionada, em razão do salário e funções do

¹⁵ De acordo com o RD 1382/1985, de 1 de Agosto, salvo as partes acordarem em contrário, a indemnização prevista para um “alto cargo”, em caso de despedimento da sociedade, é de “*7 dias del salario en metálico por ano de servicio y hasta a um máximo de 6 mensualidades*”.

administrador em causa, visando beneficiá-lo em detrimento da empresa e dos sócios da mesma.

1.3 Vantagens e desvantagens apontadas

As cláusulas *golden parachute* continuam a ser alvo de controvérsia e discussão. Há quem as defenda como uma ferramenta necessária de um *pay package* para atrair e reter talentosos profissionais. Esta corrente também defende que, sendo os executivos beneficiários desta medida de salvaguarda, estes agirão da maneira mais correta, com menos aversão ao risco e tendo em conta os interesses dos detentores do capital da sociedade visada em caso de aquisição ou fusão, uma vez que os seus interesses estarão salvaguardados, ou seja, mesmo que haja lugar à sua destituição, não sairão necessariamente “a perder”¹⁶.

Por outro lado, quem se opõe à existência destas cláusulas afirma que muitas vezes os administradores, sabendo que têm a segurança do seu “paraquedas de ouro”, podem vir a aceitar um acordo “menos bom” para a sociedade visada, uma vez que, aconteça o que acontecer, terão sempre a sua queda amparada. Afirmam, também, que por ser mais difícil tirar uma empresa de uma situação deficitária tornando-a financeiramente sustentável, do que deixá-la em situação deficitária, tornando-a atrativa para aquisição, os executivos tenderão a tomar a “opção mais fácil” e tornar a empresa atrativa a compradores¹⁷, em vez de empregar todos os seus esforços com vista a melhorar a sua situação financeira.¹⁸ No próximo ponto, passo a explicar quais, a meu ver, são as vantagens da adoção destas cláusulas.

1.4.1 Vantagens

A principal vantagem da inserção de uma cláusula deste tipo será salvaguardar a compensação não só dos danos patrimoniais, mas também dos danos morais que um administrador, ao ser destituído sem justa causa, possa sofrer.

¹⁶ OLIVER FABEL e MARTIM, KOIMAR, “Do parachutes discipline managers? An analysis of takeover battles”, *International Review of Law and Economics*, Elsevier, 2012.

¹⁷ PODILE, VENKATESWARARAO, “Corporate restructuring and golden parachute”. *International Journal of Management and Social Science Research Review*. 1. 168-170.

¹⁸ FICH, E., TRAN, A., e WALKING, R, On the Importance of Golden Parachutes. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48(6), 2013, 1717-1753. doi:10.1017/S002210901300063X.

Estes *golden parachutes* também se afiguram vantajosos para as empresas que as inserem nos contratos com os administradores. Em primeiro lugar, são altamente valorizados pelos futuros administradores, pelo que servirão em grande medida para atrair os melhores profissionais para o cargo. Uma vez criados, a empresa será valorizada, na medida em que se tornará mais dispendiosa a sua aquisição, não estando tão vulnerável aos *corporate raiders*. Caso haja alguma empresa interessada em adquirir a empresa onde um administrador beneficiário de uma cláusula deste tipo trabalhe, este sentir-se-á menos motivado a dificultar o processo de compra, na medida em que, embora a sua posição esteja em risco, o paraquedas de ouro de que beneficie amparará a sua “queda” - ou seja, a sua destituição não será, para si, tão gravosa como se não tivesse esta salvaguarda contratual. Isto facilita o alinhamento entre os interesses dos gestores das empresas e dos acionistas das mesmas. Por fim, considero também como uma das principais vantagens destas cláusulas o facto de permitirem um *friendly departure* do administrador destituído, pois, recebendo este uma compensação justa e previamente acordada, não impugnará a sua destituição- o que representa uma *win-win* situation.

2. Aspetos do ordenamento jurídico português relevantes para o problema

2.1. Enquadramento legal

2.1.1. A natureza da relação entre a sociedade e o administrador

Para a existência e, sobretudo, para o correto funcionamento da sociedade comercial, enquanto empresa/instituição, esta necessita de ter órgãos com diferentes atribuições, funções e deveres.

Na presente dissertação, vou cingir-me ao estudo das sociedades comerciais, como se de fora da nossa galáxia olhássemos apenas para o sistema solar, olhando neste caso, exclusivamente, para as sociedades anónimas.

Em primeiro lugar, cabe referir que as sociedades anónimas são corpos, que, tal como o corpo humano, para o seu funcionamento, necessitam de órgãos. A organização da sociedade anónima varia de feitio conforme o modelo adotado, existindo o modelo clássico, o modelo anglo-saxónico e o modelo germânico.

No entanto, é comum a todas as sociedades anónimas a existência de um órgão de administração, que seja incumbido da gestão da sociedade.

Cabe-me neste capítulo abordar questões como a do surgimento da relação de administração entre o administrador e a sociedade e a da sua natureza.

2.1.2 Natureza do órgão de administração enquanto elemento da pessoa coletiva

O órgão de administração pode ser singular ou plural, sendo imperativo que o administrador, titular do órgão, seja sempre uma pessoa singular com capacidade jurídica plena, conforme nos ditam o nº 1 e o nº 3 do art. 390º do CSC para o caso das sociedades anónimas de estrutura tradicional, o nº8 do art. 425º para a estrutura germânica e o art. 423-H para as sociedades de estrutura anglo-americana.¹⁹

Saber, concretamente, qual é a natureza da relação jurídica que interliga a sociedade e as pessoas que integram ou preenchem o seu órgão de gestão (os administradores) é o ponto em que nos deparamos com as mais divergentes orientações.²⁰

São diversas, e foram sofrendo mutações ao longo do tempo, as teorias sobre a natureza jurídica da organização da pessoa coletiva, no que toca à relação entre a sociedade comercial e o órgão de gestão. Porém, reconduzem-se essencialmente a dois grupos fundamentais: a *teoria da representação (legal ou voluntária)* e a *teoria orgânica*.²¹

A teoria da representação subdivide-se em duas: a da representação voluntária e representação legal.

A teoria da representação voluntária parte do pressuposto de que o(s) administrador(es), são nomeados voluntariamente pelos acionistas para atuar em representação da sociedade, atuando em nome desta.

A representação visa a prática pelo representante de um ato jurídico em nome do representado perante uma terceira pessoa, de modo a constituir, modificar ou extinguir uma relação jurídica entre o representado, neste caso a sociedade comercial, e terceiro.

O conceito de representação implica uma atuação em nome alheio, perante terceiro, sendo inaplicável quando a pessoa se limita a querer para o próprio interessado, sem manifestar essa vontade a pessoa diversa desta.

Para a teoria da representação (voluntária), nas pessoas coletivas de tipo associativo, a assembleia geral dos sócios é a forma de apresentação da própria pessoa coletiva,

¹⁹ LEMOS E CUNHA, DIOGO, “A destituição de administradores de sociedades anónimas: em particular o alcance e sentido da justa causa de destituição”, *Revista da Ordem dos Advogados*, 74 (Abr./Jun.), 2014, p. 576.

²⁰ PINTO DUARTE, RUI, *extrato de um parecer*.

²¹ BRITO CORREIA, LUÍS, *Os Administradores De Sociedades Anónimas*, Almedina, 1993.

enquanto os administradores são verdadeiros representantes: representantes da pessoa coletiva, que é o mesmo que dizer representantes dos sócios.

Trata-se aí de uma forma de representação por substituição de vontades – a vontade dos administradores substitui a vontade dos sócios – e de representação voluntária, visto que os administradores são designados por ato de vontade da assembleia geral dos sócios, isto é, da sociedade, quando não pelo próprio contrato da sociedade.

No entanto, parece-me que esta teoria apresenta algumas falhas, começando pelo facto de a lei impor a existência de administradores nas sociedades, pondo em causa a liberdade que baseia a representação voluntária. Em segundo lugar, é a lei e não a vontade das partes que define os poderes dos administradores. Cabe também referir que em atos de mera gestão, como atos internos, os administradores não agem em representação da sociedade, uma vez que desta atuação não surge nenhum negócio jurídico, ou situação de direito que afete terceiros, o que extravasa o regime da representação voluntária e não se coaduna com ele.

A outra subcorrente (a da representação legal) entende que os poderes dos administradores decorrem da lei, sendo a lei que os define de modo, em boa parte, imodificável. Trata-se aqui, por isso, de uma forma de representação legal, análoga à representação dos incapazes. A representação legal pressupõe, em regra, o interessado encontrar-se numa impossibilidade de agir juridicamente, *v.g.*, como o incapaz de realizar por si próprio negócios jurídicos.

Esta corrente suprime uma falha da teoria da representação voluntária na medida em que considera que os poderes dos administradores estão enunciados na lei. No entanto, continua a sustentar que há lugar à substituição de vontade aquando da eleição do administrador, mas que esta deriva da própria lei e não da vontade dos acionistas, visto que é imperativa a criação de um órgão de administração que represente a vontade dos acionistas.

A conceção orgânica, ou teoria orgânica, é o entendimento largamente dominante, tanto na doutrina estrangeira como portuguesa. No final do século XIX, desenvolveram-se, sobretudo na Alemanha, conceções organicistas da “pessoa coletiva” ou da “pessoa jurídica”, que levaram ao afastamento da configuração dos seus administradores como mandatários. Foram acentuadas as ideias de que as pessoas coletivas implicam órgãos (que preexistem logicamente ao seu preenchimento por titulares) e de que a representação a cargo dos titulares dos órgãos das pessoas coletivas difere da representação puramente voluntária.

A opinião atualmente dominante entende que o órgão é o cargo (“ufficio”) ou centro de imputação de poderes funcionais exercidos pela pessoa física nele investida – que se designa por titular, membro ou suporte do órgão (“Organtraeger”). Considera, assim, a doutrina dominante que o órgão é apenas uma parte integrante e inseparável da pessoa jurídica a que pertence²².

O titular do órgão, no exercício das suas funções, não se limita a praticar atos jurídicos (característicos da representação), intervindo frequentemente em meros atos materiais (factos jurídicos em sentido estrito), necessários à concretização do objeto social²³, como, por exemplo, atos de comunicação, atos de mera informação, etc...

No órgão, não há, também, lugar à substituição de vontades, característica da representação, na medida em que a pessoa coletiva não tem qualquer vontade, por si só, senão a vontade dos seus órgãos.

Luís Brito Correia toma como sua posição, que é aquela com que mais me identifico e me proponho seguir, a de que “... o órgão é, pois, elemento integrante da pessoa coletiva e a vontade do órgão identifica-se como a vontade da pessoa coletiva. Não existem, portanto, relações jurídicas entre a pessoa coletiva e o órgão. O órgão não tem, como tal, personalidade jurídica própria.”²⁴

É, no entanto, preciso saber distinguir órgão de titular do órgão. Para tal, consideramos o órgão como um centro de imputação de poderes funcionais e o titular do órgão como uma pessoa física, dotada de personalidade jurídica, a quem cabe exercer a atividade designada para o órgão, com capacidade de expressar a vontade imputável à pessoa coletiva.

Existem deveres e direitos dos titulares destes órgãos relativamente à pessoa coletiva. Estas relações que intercedem o órgão de administração e o(s) administrador(es), transbordam o âmbito da matéria a que correspondem caracteristicamente as figuras da representação, na medida em que embora a relação seja fonte de obrigatoriedade da lei e este seja o órgão de representação, este órgão através dos seus titulares praticam atos jurídicos e atos materiais e de gestão. A relação existe, assim, entre os titulares dos órgãos que representam a sociedade, e esta.

Conclui Luís Brito Correia que “a relação entre o administrador e a sociedade não se esgota na situação de titular do órgão. E, quer quanto à situação de titular de um órgão,

²² PINTO DUARTE, RUI, *Extrato de um parecer*.

²³ BRITO CORREIA, LUÍS, *Os Administradores De Sociedades Anónimas*, Almedina, 1993.

²⁴ BRITO CORREIA, LUÍS, *Os Administradores De Sociedades Anónimas*, Almedina, 1993, p. 207.

*quer quanto à restante situação do administrador, importa determinar a natureza do ato que origina a relação, para compreender a natureza desta e o seu regime.*²⁵

Deste modo, para compreender na totalidade a natureza da relação entre o administrador e a sociedade, sendo insuficiente estudar a relação do órgão com a sociedade, passo a explicitar a natureza do ato que origina esta situação jurídica entre a pessoa coletiva e a pessoa singular.

2.2 Teorias sobre a relação de administração

2.2.1. A teoria do mandato

A doutrina portuguesa começou essencialmente por reconduzir a relação de administração ao mandato, acompanhando as referências legais constantes dos referidos Código Comercial de 1833 (Código Ferreira Borges), Lei de 22 de Junho de 1867 e Código Comercial de 1888 (Código Veiga Beirão)²⁶.

Com o Código Comercial de 1833 começaram a surgir, no ordenamento jurídico português, as primeiras luzes da qualificação da relação de administração.

No artigo 538º do diploma legal acima citado, encontramos a disposição de que “*a companhia é administrada por mandatários temporários, revogáveis, accionistas ou não accionistas, assalariados ou gratuitos*”. No artigo 542º “*...os mandatários administradores duma companhia só respondem pela execução do mandato recebido e aceite. Eles não contraem obrigação alguma, nem solidária, nem pessoal, relativamente às convenções da companhia*”.²⁷

Mais tarde, tanto em 1867, como em 1888, continuam a ser chamados de mandatários os administradores (ou diretores) das sociedades anónimas²⁸.

Esta teoria foi perdendo seguidores ao longo do tempo, sendo que, hoje em dia é rejeitada pela maioria da doutrina e da jurisprudência nacionais.

Mais recentemente Raúl Ventura observou que a relação entre a SA e o administrador “*não se trata, contudo, de verdadeiro mandato porque não há voluntariedade, mas dum caso de representação necessária – representação orgânica*²⁹”. No mesmo sentido,

²⁵ BRITO CORREIA, LUÍS, *Os Administradores De Sociedades Anónimas*, Almedina, 1993, p. 217.

²⁶ CAETANO NUNES, PEDRO, *Dever de Gestão dos Administradores das Sociedades Anónimas*, Almedina, 2011.

²⁷ BRITO CORREIA, LUÍS, *Os Administradores de Sociedades Anónimas*, Almedina Coimbra, 1993, p. 281.

²⁸ Tanto na lei de 22/06/1867, como no Código Comercial de 1888.

²⁹ VENTURA, RAÚL, *Teoria da Relação Jurídica de Trabalho, Porto, 1944*, vol. I pág 229.

mutatis mutandis, Ferrer Correia³⁰ rejeitou a teoria do mandato por entender existirem diferenças estruturais entre a administração das sociedades e o mandato de direito civil, nomeadamente, o carácter imprescindível dos administradores, como órgão da sociedade, em contraste com o carácter voluntário e livre do mandato. O autor acrescentou ainda a não subordinação, ou melhor, a existência de autonomia dos administradores, em contraste com a subordinação do mandatário às instruções do mandante, bem como a inclusão na administração das sociedades da prática de operações puramente materiais, em contraste com a limitação do mandato à prática de atos jurídicos, terminando a sua posição enunciando o facto de o administrador, quando seja sócio da sociedade, poder contribuir com o seu voto para a sua designação, ou contra a sua exoneração, situação que não se encontra prevista para o regime do mandato, uma vez que quem designa o mandatário é, impreterivelmente, o mandante.

2.2.2 Teoria do contrato de prestação de serviço

O contrato de prestação de serviços é o contrato que origina maiores dificuldades de diferenciação com o contrato de trabalho, estando consagrado no art. 1154º do CC, e postulando um tipo contratual que abrange o mandato, o depósito, a empreitada, e outras modalidades atípicas de prestação de serviço.

Das definições legais, ressalta logo que no contrato de prestação de serviços uma parte se vincula a um certo resultado enquanto no contrato de trabalho a parte correspondente presta o seu trabalho. Todavia, a relevância do resultado também pode ser uma realidade no contrato de trabalho, quando temos remuneração variável calculada em função dos resultados obtidos. Por outro lado, existem profissões tradicionalmente exercidas no âmbito da prestação de serviços que não se encontram dependentes de resultados (ex. é o caso da advocacia, o advogado não podendo, nos termos do Estatuto da Ordem, fazer depender os seus honorários apenas do resultado obtido).

Um aspeto contrastante é o de o contrato de trabalho ser necessariamente oneroso, ao passo que a prestação de serviços também poder ser gratuita.

Importante ainda é destacar que o resultado no contrato de trabalho não é, à partida, da responsabilidade do trabalhador: o insucesso não lhe pode ser imputado quando cumpre

³⁰ CORREIA, FERRER *Lições de Direito Comercial vol.II – Sociedades Comerciais – Doutrina Geral*, 1968, pág. 324.

a sua obrigação. Por outro lado, incumprir o resultado faz a responsabilidade correr do lado do prestador de serviço.

Outro aspeto muito importante resulta da subordinação jurídica. Como a definição do tipo contratual da prestação de serviços não faz qualquer alusão à mesma, somos levados a concluir que no seu âmbito se desenrola uma atividade com autonomia. Como destaca Inocêncio Galvão Telles, “*o único critério legítimo está em averiguar se a atividade é ou não prestada sob a direção da pessoa a quem aproveita, que dela é credora. Em caso afirmativo promete-se o trabalho em si, porque à outra parte competirá, ainda que por ventura em termos bastante ténues, dirigi-lo encaminhando-o para a consecução dos resultados que se propõe*”³¹.

Hoje a maioria dos autores nacionais afasta a relação de administração do mandato, havendo quem reconduza a relação de administração à figura do contrato de prestação de serviço, ou trabalho autónomo.

2.2.3 Teoria do contrato de trabalho subordinado

A alusão à teoria do contrato de trabalho subordinado para qualificar a relação de administração aparece referida na doutrina e na jurisprudência portuguesas, sobretudo para ser rejeitada, sendo apenas acolhida por acórdão do STJ de 4.2.1972.

Este acórdão decidiu que “*constitui contrato de trabalho e não contrato de prestação de serviços o contrato pelo qual um dos contraentes se obriga, ainda que na qualidade de administrador e diretor geral, ao exercício de uma atividade predominantemente intelectual e remunerada, sob a orientação, direção e fiscalização do outro contraente.*”³²

Segundo o artigo 1152º do nosso CC, estamos perante um contrato de trabalho quando “*uma pessoa se obriga, mediante retribuição, a prestar a sua atividade intelectual ou manual a outra pessoa, sob a sua autoridade, e direção desta*”.

Já no CT, o artigo 11º define como contrato de trabalho “*aquele pelo qual uma pessoa singular se obriga, mediante retribuição, a prestar a sua atividade a outra ou outras pessoas, no âmbito de organização e sob a autoridade destas*”.

³¹ GALVÃO TELLES, INOCÊNCIO, *Manual dos Contratos em geral*, 4ª edição, Coimbra, 2010.

³² Excerto do acórdão do Supremo Tribunal de Justiça 1972 retirado da obra citada de Luís Brito Correia, p. 392.

É de afastar a aplicação do disposto nestes artigos, logo à partida, uma vez que a atividade do administrador pode não ser remunerada.

Cabe também recordar que os administradores das sociedades anónimas são responsáveis pela gestão e direção efetiva da sociedade, estando sob o escrutínio constante dos acionistas. Porém, é errado dizer que um administrador presta a sua atividade “sob direção de outra pessoa”, uma vez que os acionistas não têm o poder de direção sobre o administrador relativamente ao seu ofício. Conclui-se assim que o administrador não atua sobre nenhuma autoridade, nem nenhuma pessoa tem direção sob a atuação deste.

Um acórdão do STJ de 23.10.2013 veio afirmar que um administrador não tem um contrato de trabalho com a sociedade que administra, uma vez que mesmo nos casos em que este já era trabalhador da sociedade e a sociedade o elege para administrador o contrato de trabalho deve ser suspenso até à cessação de funções como administrador.

Conforme a decisão “*o trabalhador nomeado administrador, por deliberação da entidade empregadora, fica com o seu contrato de trabalho suspenso, nos termos do n.º 2 do artigo 398.º do CSC, ainda que tenha mantido as funções que anteriormente desempenhava.*”³³

2.2.4 Teoria do contrato de administração

2.2.4.1 Teoria unilateralista

Raúl Ventura expõe a relação de administração como um “contrato de administração” atípico, que resulta de dois atos jurídicos unilaterais, um da deliberação da assembleia geral ao nomear o administrador, e a segunda, a aceitação do mesmo, podendo esta ser tácita ou expressa.³⁴

O Autor afirmou que “*a deliberação da assembleia geral não é, porém, uma oferta ou proposta de contrato que se conclua pela aceitação da parte contrária. A deliberação da assembleia é um ato jurídico unilateral, a aceitação é outro ato jurídico unilateral, e assim se mantêm, sem nunca se unificarem num contrato. A aceitação condiciona, porém, os efeitos da deliberação, quer dizer, determina a sua eficácia, como uma condição suspensiva que se verifique.*”

³³ Neste sentido, acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 23.10.2013, proc. n.º 70/11.6TTLSB.L1.S1, disponível em www.dgis.pt.

³⁴ VENTURA, RAÚL, “O liquidatário de sociedades comerciais”, in RFDUL, vol. XII, 1958, p. 22 e segs., e em *Sociedades Comerciais: Dissolução e Liquidação*, 1960, vol. III. p. 127.

Em 1969, num escrito partilhado com Luís Brito Correia, Raúl Ventura³⁵ considerava que não existia base legal para sustentar uma distinção entre nomeação e contrato de emprego, defendendo que a designação e a aceitação formam um contrato de administração e aceitando que tal contrato não se limite à assunção pelo administrador de um estatuto predeterminado, antes este possa ser modificado ou ampliado por acordo, nomeadamente em questões como as do tempo de trabalho, das férias e das tarefas especialmente atribuídas a certo administrador.³⁶

No mesmo sentido Durval Ferreira considera que “*o gerente não celebra um contrato com a sociedade, sendo antes unilateralmente nomeado pela sociedade.*”³⁷. Este autor considera que, devido ao administrador responder pelo bom desempenho do seu cargo e cumprimento da lei e dos estatutos não só face à própria sociedade, mas também face aos sócios, dos credores sociais e de terceiros que possam vir a ser prejudicados, que é de rejeitar uma conceção contratualista à relação de administração visto que se se considerasse um contrato o gerente só seria responsável perante a própria sociedade, ignorando potenciais terceiros lesados, dado que a relação contratual é celebrada unicamente entre o administrador eleito e a sociedade que o elegeu e que por ele é representada. Este Autor afasta a aplicação do contrato de mandato e do contrato de prestação de serviços à relação entre o administrador e a sociedade anónima, justificando que esta relação “*já não cabe no quadro apertado e defeituoso*” destas figuras contratuais. Enunciando a existência de um fenómeno da institucionalização da administração, onde “*os administradores são “nomeados” unilateralmente pela sociedade, e (...) a aceitação é um simples acto de adesão (...) A figura do administrador é constituída sobre a base duma “representação orgânica*”.”³⁸

2.2.4.2 Teoria dualista

³⁵ VENTURA, RAÚL E BRITO CORREIA, LUÍS, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas – Estudo comparativo dos direitos alemão, francês, italiano e português*” – Nota explicativa do capítulo II do DL n.º 49 381 de 15 de Novembro de 1969, separata do BMJ, n.ºs 192, 193, 194 e 195, 1970.

³⁶ CAETANO NUNES, PEDRO, *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, Almedina, 2011.

³⁷ FERREIRA, DURVAL, *Do Mandato Civil e Comercial. O Gerente de Sociedades Anónimas. O Contrato de Mediação*, 1967, pág. 90 e segs..

³⁸ FERREIRA, DURVAL, *Do Mandato Civil e Comercial. O Gerente de Sociedades Anónimas. O Contrato de Mediação*, 1967, pág. 93 e 94.

Trata-se de uma teoria que combina duas espécies de relações jurídicas, surgindo assim, “*uma doutrina mista que tem o maior interesse: as pessoas físicas dos órgãos societários podem suscitar duas espécies de relações jurídicas – as entabuladas com a sociedade de que fazem parte e as estabelecidas com terceiros. As primeiras ligam a pessoa física ao órgão mediante convenção com a pessoa moral sociedade por meio de mandato. Mas quando a pessoa física actua no exercício das suas funções, actua em nome da sociedade em relação a terceiros.*”³⁹

Ferrer Correia, defensor da teoria orgânica, inclina-se a aceitar a orientação da doutrina germânica distinguindo, em primeiro lugar, um negócio jurídico unilateral que se traduz no ato de nomeação do administrador, de onde partem os poderes de gestão e representação da sociedade, bem como, o direito de agir como seu órgão, e em segundo lugar, um contrato “*de emprego*” celebrado já entre o administrador e a sociedade, que será a fonte do administrador de administrar e da sociedade de o remunerar.⁴⁰

Esta teoria também é defendida por Ilídio Duarte Rodrigues na sua dissertação de mestrado⁴¹. Considera o Autor que a designação confere ao administrador poderes de órgão, mas não lhe impõe perante a sociedade o dever de os exercer, tendo este dever outra fonte noutra plano, faz a distinção entre a “*instalação do órgão administrativo e a relação de serviço entre o administrador e a sociedade*”, com base no artigo 430º, nº 3 do CSC, na parte em que o mesmo refere “*contrato com ele celebrado*”, mencionando que este contrato previsto no CSC só poderá ser um contrato de emprego ou contrato de administração.

Esta distinção é importante uma vez que a designação é livremente revogável, mas a relação de emprego, fundada em contrato, só poderá cessar nos casos expressamente previstos na lei.

2.3 Relação de Administração

No entanto, para ainda melhor definir a natureza desta relação, importa compreender como efetivamente surge a relação de administração e de que natureza a mesma é dotada.

³⁹ BRITO CORREIA, LUÍS, *Os Administradores de Sociedades Anónimas*, p. 397.

⁴⁰ CORREIA, FERRER, *Lições de Direito Comercial, vol. II, Sociedades Comerciais – Doutrina Geral*, 1968

⁴¹ DUARTE RODRIGUES, ILÍDIO, *A administração das sociedades por quotas e anónimas – Organização e estatuto dos administradores*, Lisboa, Petrony, 1990, p.263.

Ou seja, se acaba sendo um contrato, se é um negócio jurídico misto, e enunciando, também, como ela termina.

Para tal, começarei primeiro por refletir sobre qual é efetivamente a natureza do ato constitutivo.

2.3.1 Natureza do ato constitutivo

De acordo com o nosso CSC, a relação de administração pode constituir-se de várias maneiras:

- a) Eleição pela coletividade dos acionistas
- b) Designação pelo contrato de sociedade
- c) Cooptação
- d) Designação pelo órgão de fiscalização
- e) Designação pela mesa da AG
- f) Designação por acionista ou terceiro indicado no contrato de sociedade
- g) Designação pelos trabalhadores
- h) Designação pelo Estado
- i) Nomeação oficiosa (pelo tribunal).

Para todas estas possibilidades de constituição da relação de administração é necessário, no entanto, que haja a aceitação por parte do administrador.

2.3.2 A eleição pela coletividade dos acionistas

Este é o modo mais frequente de designação de administradores, no caso das sociedades anónimas.

Em face do CSC, o modo mais frequente de designação dos administradores da sociedade anónima é também a eleição pela AG dos acionistas ou pela assembleia constitutiva – art. 281º, nº7, al. b) e art. 391º, nº1.

Esta relação de administração surge da junção de duas declarações de vontade, primeiro da coletividade dos acionistas, através da AG e, depois, outra do administrador.

Mas mais do que somente duas declarações de vontade, trata-se de dois negócios jurídicos, uma vez que são duas manifestações de vontade privada que têm em vista a

produção de efeitos jurídicos. A norma associa os efeitos institutivos desta relação de administração, como a concessão de poderes de agir em nome da sociedade e constituição de deveres e direitos inerentes ao exercício da profissão de administrador, às manifestações de vontade da coletividade dos acionistas, em eleger o administrador, e do administrador, tendo em vista a produção e efetivação desses mesmos efeitos jurídicos ao aceitar o cargo.

Pode então concluir-se que os acionistas gozam de liberdade de celebração e liberdade de estipulação, na mesma medida em que o ordenamento jurídico prevê para a criação de contratos.

2.3.3 A eleição como execução do contrato de sociedade

Há quem considere, como Luís Brito Correia, que “*a eleição de administradores pela AG é um ato que, de algum modo, executa o contrato de sociedade.*” À primeira vista parece justo concordar com esta afirmação do autor, uma vez que os contratos de sociedade preveem, em regra, a necessidade de constituição e composição do órgão de administração.

No entanto, em bom rigor não me parece que constituir o órgão de administração seja um modo de cumprimento do contrato de sociedade. Este ato é uma condição de exercício da atividade social, uma vez que a sociedade comercial não pode agir sem que tal órgão tenha titulares. Não pode existir sociedade comercial sem um órgão de administração, composto por administradores. Eleger um administrador é uma obrigação da coletividade dos sócios, ou de determinado sócio ou órgão se assim constar no contrato de sociedade. No caminho de se concluir relativamente à natureza da relação de administração, importa agora definir qual a natureza da deliberação social, uma vez que, como foi dito anteriormente, um dos modos mais comuns e mais recorrentes de constituir esta relação de administração é através da eleição dos administradores por deliberação.

Começando por definir deliberação dos sócios, perfilho a definição apresentada por Paulo Olavo Cunha: “*uma declaração que, sendo juridicamente imputável à sociedade, é formada pela manifestação de vontades do núcleo de titulares de participações sociais, ou seus representantes, detentor do maior número de votos ou de um número de votos que perfaça um certo montante mínimo (maioria qualificada)*”⁴².

⁴² OLAVO CUNHA, PAULO, *Direito das Sociedades Comerciais*, 6ª edição, Almedina, 2016, pág. 546.

A natureza das deliberações sociais tem sido dos problemas mais debatidos na doutrina comercialista, como, aliás, também na civilista. Nesse complexo debate contrapõem diferentes teorias⁴³.

Não interessando para o presente estudo analisar e criticar todas as teorias, debruçar-me-ei de imediato à posição mais adequada e adotada pela maioria da doutrina.

Embora alguns autores considerem a deliberação social um contrato, enquanto negócio jurídico bilateral ou unilateral, penso que a natureza da deliberação social não é necessariamente negocial, na medida que uma deliberação social pode ser declaração de vontade, uma declaração de ciência ou de sentimento⁴⁴. Assim, parece-me mais sensato considerar que a deliberação social mais se encaixa na dualidade presente na “teoria do ato jurídico negocial, ou não⁴⁵”. Uma vez que de uma deliberação social tanto pode resultar um negócio jurídico, como a eleição de um administrador, como uma declaração que não produza quaisquer factos jurídicos, como um voto de felicitações ao administrador que se vá casar, a título exemplificativo.

Esta posição é sustentada por Pedro Caetano Nunes ao afirmar que “*a deliberação pode não só ser um negócio jurídico, como pode ainda ser uma simples declaração negocial, apontando-se para o exemplo da designação de um administrador*”⁴⁶.

A deliberação é uma figura complexa que tanto pode ser dotada de performatividade jurídica, quando produza efeitos jurídicos conformes ao seu significado, como pode não ser dotada de performatividade jurídica, para o caso das deliberações que não produzam efeitos jurídicos conformes ao seu significado⁴⁷.

Para este Autor, “*as deliberações não relevam como modalidade de negócio jurídico, mas antes como modalidade de declaração negocial – a declaração negocial deliberativa .- podendo originar um negócio jurídico unilateral ou concorrer para a formação de um contrato, caso se conjuguem com outra ou outras declarações negociais.*”⁴⁸

⁴³ Entre elas, a teoria do contrato, a teoria do acordo, a teoria da pluralidade de negócios de votos, a teoria do ato jurídico (não negocial), a teoria do ato jurídico negocial ou não, a teoria do negócio jurídico, a teoria do ato plurilateral, a teoria do ato coletivo ou complexo, a teoria do negócio unilateral plural heterogéneo, a teoria do ato simples colegial, e por fim, a teoria do ato colegial ou conjunto.

⁴⁴ Como congratular alguém por um feito pessoal, ou até um voto de pesar para determinada situação que possa ter acontecido a algum membro da sociedade.

⁴⁵ Para uma exposição mais aprofundada sobre esta teoria, remeto para as páginas 430 a 431 da obra de Luís Brito Correia, *Os administradores de sociedades anónimas*.

⁴⁶ CAETANO NUNES, PEDRO, *O Dever de Gestão dos Administradores das Sociedades Anónimas*, Almedina, 2011, pág. 25.

⁴⁷ CAETANO NUNES, PEDRO, ob., cit., pág. 78.

⁴⁸ CAETANO NUNES, PEDRO, ob., cit., pág.79.

Em conclusão, volto a citar Luís Brito Correia, quando o mesmo diz que “*a deliberação social é um ato jurídico que resulta da unificação jurídica de várias declarações de vontade de uma pluralidade de pessoas físicas, reunidas num colégio ou agindo conjuntamente, que corresponde à posição da maioria dos votos dessas pessoas e que é imputável à pessoa coletiva de cujo órgão tais pessoas são titulares, podendo, em certos casos, ser imputável simultaneamente aos próprios titulares do órgão ... as deliberações sociais podem, pois, ser negócios jurídicos ou meras declarações singulares ou plurais.*”

49

Revela-se, porém, insuficiente mencionar que o ato constitutivo da relação de administração é uma declaração negocial ou um negócio jurídico para considerar esclarecida a natureza da relação de administração, sendo assim ainda necessário elucidar que espécie ou de que tipo de negócio jurídico se trata, não só na sua perspetiva estrutural, mas também no tocante ao seu conteúdo e aos aspetos essenciais do seu regime.

2.3.4 O contrato de administração

Em primeiro lugar, da deliberação acima estudada resulta um negócio jurídico unilateral que visa conferir, ao administrador, poderes para agir em nome da sociedade, sendo posteriormente necessária a aceitação para haja a atribuição de direitos e deveres entre as duas partes, uma vez que, a não ser nos casos expressamente previstos na lei, no âmbito do direito privado, não pode uma pessoa impor deveres a outra, sem que esta o consinta. Assim, verificamos haver carência de aceitação por parte do administrador, sendo condição de eficácia a aceitação, seja ela expressa ou tácita, para que se constitua e efetive, na plenitude, esta relação de administração que havemos vindo a estudar.

Uma vez reconhecido que o ato constitutivo da relação de administração se compõe de dois atos distintos (a eleição pela coletividade dos acionistas e a aceitação pelo administrador), há que esclarecer o modo como esses dois atos se articulam em ordem à produção dos seus efeitos próprios.

“*Na vida jurídica privada, quando se exige o concurso de vontades de duas ou mais pessoas para produzir certo efeito, o que é normal é utilizar a figura do contrato, enquanto acordo de vontade com efeitos jurídicos.*”⁵⁰ Dito isto, tudo aponta para que se

⁴⁹ BRITO CORREIA, LUÍS, *Os Administradores de Sociedades Anónimas*, Coimbra, Almedina, 1993, p. 495.

⁵⁰ BRITO CORREIA, LUÍS, *ob.*, cit., p. 469.

considere que a relação de administração se trata de um contrato, uma vez que na figura dos contratos existem duas ou mais declarações, que são requisitos de existência e validade do negócio, de conteúdo concordante: a proposta e a aceitação.

Face ao nosso ordenamento jurídico, não parece razoável distinguir entre um negócio jurídico unilateral, como a nomeação através da deliberação social e outro negócio jurídico unilateral, a aceitação nos moldes do CSC, na medida em que podemos reduzir os dois atos jurídicos, ou melhor, as duas declarações negociais uma única, considerando, por fim, a relação de administração como um contrato de administração.

Pedro Caetano Nunes conclui na sua tese de doutoramento que “*o contrato de administração constitui um tipo contratual legal autónomo ...*” e que “*a administração traduz-se numa prestação de serviços*”⁵¹.

Adoto para o presente estudo a posição de que a relação de administração funda-se num contrato, chamado o contrato de administração, que constitui um contrato de troca para a prestação de serviços, caracterizado pela bilateralidade de custos e de benefícios para as partes e pela divergência de finalidades típicas de cada uma delas.

2.4. Cessação da relação de administração

Pela qualificação da relação de administração como “contrato de administração”, sendo esta figura classificada “*uma modalidade típica do contrato de prestação de serviços*”⁵² e dado este carácter contratual, a relação entre administrador e sociedade anónima fica sujeita ao preceituado no artigo 406º do CC, pelo que só se poderá modificar ou extinguir por mútuo consentimento, ou nos casos expressamente admitidos na lei.

Assim, a relação de administração cessa, por acordo entre as partes à luz do 406º do CC, e disposições do CSC, entre elas: por caducidade, revogação do mandato, destituição do administrador, renúncia ao mandato, rescisão pelo administrador e, logicamente, uma vez que a relação de administração é uma relação de duração limitada, pelo cumprimento do contrato de administração.

2.4.1 Destituição dos administradores das sociedades anónimas

⁵¹ CAETANO NUNES, PEDRO, ob., cit., pág 156

⁵² LEMOS e CUNHA, DIOGO, ob., cit., pág. 579

No nosso ordenamento jurídico jaz a regra da livre destituição dos administradores das sociedades anónimas, pela assembleia geral, independentemente da verificação, ou não, de justa causa para tal efeito, conforme dita o artigo 403º nº 1 do CSC.

Assim, a qualquer momento, a coletividade dos sócios pode deliberar a destituição do administrador da sociedade anónima, cessando o administrador as suas funções sem direito a qualquer compensação pelo sucedido, quando haja justa-causa de destituição. Já caso não se verifique justa-causa de destituição do administrador, a sociedade é obrigada a indemnizar o administrador, conforme o preceituado no artigo 403º nº 5, “*pelos danos sofridos, pelo modo estipulado no contrato com ele celebrado ou nos termos gerais de direito, sem que a indemnização possa exceder o montantes das remunerações que presumivelmente receberia até ao final do período para que foi eleito.*”⁵³.

Aqui neste ponto encontramos uma grande discrepância na doutrina nacional, havendo quem defenda que o administrador só tem direito a receber o que efetivamente receberia até ao final do mandato, em termos de remuneração convencionada, enquanto outros autores são recetivos à compensação por todos os danos emergentes e lucros cessantes, indo ainda mais longe, no sentido de admitir que a sociedade e o administrador possam acordar um montante no contrato de sociedade ou no contrato de administração celebrado entre os dois, livre da limitação do art. 403º nº 5.

No último capítulo desta dissertação, irei abordar mais a fundo o presente tema, remetendo-me agora a continuar a explicar a destituição dos administradores das sociedades anónimas.

2.4.2 O alcance e sentido da justa-causa da destituição

Cabe-me agora refletir sobre qual é o significado normativo e a abrangência de justa causa para efeitos de destituição de um administrador da sociedade anónima.

Em nenhuma disposição do CSC se encontra uma definição clara e expressa de justa causa para destituição do administrador.

A maioria da doutrina, bem como alguma jurisprudência⁵⁴, entende que o legislador escolheu, propositadamente, não definir “justa causa” para que o conceito fosse elástico

⁵³ OLAVO CUNHA, PAULO, *Direito das Sociedades Comerciais*, 6ª edição, Lisboa, Almedina, 2016, pág. 546

⁵⁴ Neste sentido, acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa, de 1.4.2014, proc. nº, 1195/08. 0TYLSB.11-1, acessível in <http://www.dgsi.pt>.

e maleável o suficiente para que se adequasse e fosse possível ponderar a existência de justa causa ou não, conforme cada caso julgado.

Deixar a definição de justa causa à mercê da indeterminação comporta a vantagem de permitir que o tribunal adeque as decisões às particularidades do caso concreto, permitindo uma maior justiça e mais conformação do conceito à situação em questão. Mas, não obstante, o facto de justa causa ser um conceito indeterminado, segundo Diogo Lemos e Cunha “*não oferece tanta segurança jurídica para o intérprete, podendo resultar em diversas interpretações quanto ao sentido e alcance do conceito de justa causa de destituição.*”⁵⁵

Os arts. 403º e 64º do CSC são as normas que maiores contributos dão para tentar alcançar uma ideia basilar e introdutória de justa causa.

O nº 4 do art. 403º prescreve que “constituem, designadamente, justa causa de destituição a violação grave dos deveres do administrador e a sua inaptidão para o exercício normal das respetivas funções”. Este número, no entanto, não nos entrega de bandeja o conceito para justa causa de destituição, antes enumerando os motivos justificativos para entender o alcance da justa causa, remetendo assim, para o art. 64º do CSC, que se refere aos deveres do administrador⁵⁶.

Há, assim, deveres de cuidado, de diligência e de lealdade a serem observados pelos administradores, devendo estes, necessariamente, respeitar e pautar a sua conduta no seio da sociedade, sob pena de serem destituídos com justa causa e não tendo então direito ao pagamento de qualquer indemnização.

António Menezes Cordeiro diz tratar-se de “*uma bitola de diligência mais exigente do que a comum, requerendo-se dos administradores um esforço acrescido, quanto mais não seja porque estão a gerir bens alheios.*”⁵⁷

A diligência exigida ao administrador tem de ser a de um profissional qualificado, pois só assim a sua responsabilidade poderá ser afastada por falta de culpa. Ao administrador atuar como um gestor criterioso e ordenado, o apuramento da culpa do administrador servirá apenas para aferir da maior ou menor gravidade da violação dos deveres, com

⁵⁵ LEMOS E CUNHA, DIOGO, ob., cit., p.586.

⁵⁶ O conjunto de deveres consagrados neste artigo são: 1) os deveres de cuidado, nomeadamente, a revelação de disponibilidade do administrador, a competência técnica e o conhecimento da atividade da sociedade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado; e 2) os deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores.

⁵⁷ MENEZES CORDEIRO, ANTÓNIO, *Código das Sociedades anotado*, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 2014 cit., p. 253

base na *business judgment rule*⁵⁸. Nos termos da *business judgment rule*, quando se prove que o administrador agiu em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial, a sua responsabilidade é excluída, consequentemente, retirando à sociedade a justa-causa para a sua destituição.⁵⁹

Quanto ao dever de lealdade, Jorge Coutinho de Abreu afirma que este é definível como o dever de os administradores exclusivamente terem em vista os interesses da sociedade e procurar satisfazê-los, abstendo-se, portanto, de promover o seu próprio benefício ou interesses.⁶⁰

Existe ainda um conjunto de preceitos dispersos no CSC⁶¹ e noutros diplomas legais, que direta ou implicitamente, enquadram certos atos e comportamentos dos administradores como justa causa de destituição ou, pelo menos, como violação dos seus deveres fundamentais gestão e representação.

Contudo, não podemos considerar que toda a violação dos deveres do administrador constitui justa causa de destituição, “*só as violações graves, graves o suficiente para justificar destituir alguém sem sequer o indemnizar dos prejuízos que vai sofrer.*”⁶²

A justa causa para destituir um administrador, para além de resultar de uma violação grave dos seus deveres legais, pode também advir de uma violação dos deveres estatutários, ou ainda, por este se revelar incapaz, ou inapto, para exercer as suas funções conforme lhe é exigido e esperado, deixando assim de ser exigível à sociedade a sua manutenção do seu ofício.

Há duas orientações atribuídas ao conceito de justa causa na nossa doutrina portuguesa, nomeadamente, uma orientação “*civilística*”, nos termos da qual *a justa causa seria qualquer motivo justificado, a apreciar livremente pelo tribunal.*⁶³ E uma orientação

⁵⁸ Esta é a regra, de origem jurisprudencial norte-americana, que limita a responsabilidade dos administradores. No nosso ordenamento jurídico, encontra-se uma regra com este teor, limitativo, no nº2 do artigo 72º do CSC, que exclui a responsabilidade do administrador se este provar que “*atuou em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial.*”

⁵⁹ CAETANO NUNES, PEDRO, *Corporate Governance*, Almeida, Coimbra, 2006.

⁶⁰ COUTINHO DE ABREU, JORGE, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, pp. 25, e 33-34.

⁶¹ A prática reiterada de atos excedendo o objeto social, ainda que não danosos (art.6º nº4); a apresentação injustificadamente tardia dos relatórios de gestão e de contas do exercício (art. 65º, nº5 e 67º); o exercício não autorizado de atividade concorrente com a da sociedade (arts. 254º, nº5 e 398º, nº5); a violação das regras de divulgação de participações sociais (art. 447º nº8); o abuso de informação (arts. 449º, nº4 e 450º). Incluem-se aqui os factos ilícitos previstos no Título VVI (disposições penais) do CSC.

⁶² LEMOS E CUNHA, DIOGO, “A destituição de administradores de sociedades anónimas”, 2014, *cit.* p. 594.

⁶³ LEMOS E CUNHA, DIOGO, “A destituição de administradores de sociedades anónimas”, 2014, *cit.* p. 595.

“*mais laboral*”, segundo a qual a justa causa consubstanciaria um comportamento culposo, no pressuposto de que a sua gravidade e consequências implicasse a impossibilidade de subsistência da relação mantida com o administrador.

Pires de Lima e Antunes Varela, Jorge Coutinho de Abreu, Ilídio Duarte Rodrigues, João Labareda e António Pereira de Almeida defendem que a justa causa de destituição de administrador não é equivalente ou análoga à justa causa de despedimento (laboral), não sendo essencial a verificação de culpa do membro do órgão de gestão, apesar de esta também a poder determinar.

Na orientação com um pendor mais laboral, António Menezes Cordeiro e Jorge Pinto Furtado equiparam a justa causa de destituição à conduta ilícita e culposa.

Também a favor da admissibilidade das cláusulas *golden parachute*, parece-me mais sensato concordar com a posição mais civilista da nossa doutrina, na medida em que, como dito anteriormente, a *ratio* do legislador ao não prever expressamente ou definir expressamente o conceito de justa causa de destituição, procura inequivocamente que este “espaço” fosse preenchido pela doutrina, esperando ainda que os tribunais portugueses através das suas decisões não harmonizassem o conceito de justa causa, mas sim, que apurassem a existência, ou não, de justa causa conforme cada caso.

2.4.2 A indemnização por destituição sem justa causa

Com entrada em vigor das alterações ao CSC de 2006⁶⁴, o legislador passou a consagrar no art. 403º nº 4 e nº 5 que a destituição de qualquer membro do conselho de administração é livre. Porém, na falta de justa causa para o efeito, a sociedade deve indemnizar o destituído.

Segundo o nº 5 deste mesmo artigo “*o administrador tem direito a indemnização pelos danos sofridos, pelo modo estipulado no contrato com ele celebrado ou nos termos gerais de direito, sem que a indemnização possa exceder o montante das remunerações que presumivelmente receberia até ao final do período para que foi eleito*”.

Por interpretação *a contrario* pode depreender-se que o administrador não tem direito a qualquer compensação quando ocorra destituição por justa causa.

⁶⁴ Por via da entrada em vigor do Decreto-Lei nº76-A/2006, de 29 de Março. Antes da entrada de tal diploma, o direito à indemnização decorria da aplicação analógica do disposto para o modelo germânico e para as sociedades por quotas. A entrada em vigor deste DL alterou a redação originária do nº1 e nº4 do art 403º e aditou o nº5.

Além de se encontrar expressa na lei, é do consenso e entendimento unânime entre os autores portugueses e inclusive na jurisprudência nacional que a destituição de administradores de sociedades anónimas, sem justa causa, importa a responsabilização da sociedade pelos prejuízos causados por ato lícito.

Há margem para admitir-se que a indemnização seja fixada prévia e contratualmente (no contrato de sociedade ou em outro contrato entre a sociedade e administrador), ou por acordo posterior à destituição (contrato entre a sociedade e o ex-administrador).

Na lei, no entanto, só há referência aos danos patrimoniais computados com base nas remunerações vincendas – estabelecendo um limite para a indemnização, no caso da destituição sem justa causa, e restringe-a ao máximo de retribuição que o destituído poderia auferir até ao final do mandato, segundo o artigo 403º, nº 5, aplicável aos administradores executivos *ex vi* do artº 430º nº 2 do CSC.

Quanto aos danos indemnizáveis, o administrador tem, desde logo, direito a ser ressarcido do lucro cessante correspondente às retribuições que deixou de auferir até ao termo do mandato para que foi nomeado. Mas não só: a lei ao consagrar que “todos os danos devem ser ressarcidos”, é da minha opinião que se incluem, também, os danos emergentes, assim como os danos morais. Ainda a respeito destes, sempre se dirá que, no caso de destituição de administrador sem justa causa, o pagamento de uma indemnização por tais danos, não está sujeito ao limite máximo previsto no artigo 403º, nº5, posição defendida por Paulo Olavo Cunha e António Menezes Cordeiro.

Os lucros cessantes e os danos emergentes, incluindo danos morais, não podem ser presumidos, não bastando alegar a perda das remunerações, passando agora o ónus a recair sobre a esfera jurídica do administrador destituído, cabendo-lhe alegar e provar estes danos nos termos do disposto do art. 342º nº1 do CC.

3. A admissibilidade das cláusulas *golden parachute* no ordenamento jurídico português

Conforme já foi abordado, a relação de administração, regulada pelo contrato social e pelo contrato de administração, pode cessar antes do término do mandato para que o administrador foi eleito.

Nestes casos, há o lugar ao pagamento de uma indemnização quando esta cessação se der unilateralmente pela sociedade sem a mesma se fundar em justa causa.

No presente capítulo, abordo a admissibilidade de cláusulas de regulação *ex ante* da cessação do contrato de administração celebradas entre o administrador eleito e a sociedade, as chamadas cláusulas *golden parachute*.

3.1. As *Golden Parachute* como medida *ex ante* de regulação da cessação do contrato de administração

Conforme verificámos, à luz do art. 403º nº 5, o valor da indemnização pode ser fixado prévia e contratualmente (no contrato de sociedade ou em outro contrato entre a sociedade e o administrador).

Segundo António Menezes Cordeiro esta fixação contratual trata-se de “*um contrato, por vezes concluído após a eleição ou tendo esta como condição suspensiva que regula direitos e deveres do administrador e, eventualmente, metas a atingir, por este. Inclui-se, aí, por vezes a compensação devida pela saída antes do termo do mandato, saída que, em regra, nem passa pela AG, mas apenas por contactos com os acionistas de referência*”⁶⁵.

Esta possibilidade de uma convenção *ex ante* de uma cláusula deste tipo no contrato de administração parece clara à luz da primeira parte do nº 5 do art. 403º e é prontamente aceite na doutrina e pela jurisprudência portuguesa⁶⁶.

Encontramos uma clivagem na doutrina, não quanto à legalidade de se poder convencionar *ex ante* uma indemnização pela destituição sem justa causa, mas quanto ao entendimento da existência, ou não, de uma limitação legal ao valor da indemnização.

3.1.1. O valor desta cláusula é limitado pelo art. 403º nº5 ou as partes ao abrigo dos arts. 405º e 406º do CC estão dotadas de autonomia e liberdade para convencionar o valor?

⁶⁵ MENEZES CORDEIRO, ANTÓNIO, *Código das Sociedades Comerciais*, p. 1071.

⁶⁶ No sentido da aceitação de indemnização convencionada *ex ante*, Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 15-12-2005, processo nº 8725/2004-6, disponível em www.dges.pt. Por outro lado, o acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 11-01-2010, processo nº 727/07.6TTGMR.P1, rejeita a convenção de valores de indemnização ou critérios da sua definição diferentes dos legalmente previstos, num contrato individual de trabalho, o que leva ao entendimento de que se não for um contrato individual de trabalho, mas por exemplo, um contrato de prestação de serviços atípico, como o contrato de administração, haja abertura a esta convenção ao abrigo da autonomia privada e do princípio da liberdade contratual.

O desacordo quanto à admissibilidade das cláusulas *golden parachute* prende-se essencialmente neste ponto. O que vem sendo debatido na doutrina e na jurisprudência portuguesa é se as partes podem convencionar os montantes que bem entenderem no âmbito da autonomia privada e do princípio da liberdade contratual, ou se a definição desses montantes se encontra limitada pela lei.

No art. 403º n.º5 do CSC o legislador não foi claro (o suficiente) ao estatuir o seguinte: “*se a destituição não se fundar em justa causa o administrador tem direito a indemnização pelos danos sofridos, pelo modo estipulado no contrato com ele celebrado ou nos termos gerais de direito, sem que a indemnização possa exceder o montante das remunerações que presumivelmente receberia até ao final do período para que foi eleito.*”

Este número não é suficientemente preciso no que toca a esclarecer se, havendo estipulação contratual *ex ante*, o valor da indemnização pode exceder o montante das remunerações que presumivelmente receberia até ao final do mandato.

António Pereira de Almeida e Jorge Manuel Coutinho de Abreu posicionam-se contra a convenção de cláusulas *golden parachute*. Consideram que, mesmo quando convencionada *ex ante*, o valor da indemnização não poderá exceder o montante das remunerações que o destituído receberia até ao termo do período para que havia sido designado.

Jorge Coutinho de Abreu justifica que o princípio da liberdade contratual previsto no art. 405º do CC “*atua dentro dos limites da lei*” pelo que, em obediência ao disposto no n.º 5 do 403º, entende que o limite vale para a determinação do valor no modo contratual e no modo geral-legal⁶⁷.

Em sentido convergente, João Labareda, Pereira de Almeida e Armando Triunfante, por via de uma interpretação restritiva e literal do n.º5 do art. 430º, defendem que independentemente do momento em que é fixado o montante indemnizatório, tal quantia nunca poderá exceder o montante das remunerações que o administrador receberia até ao final do período para que foi eleito.

António Pereira de Almeida posiciona-se assumidamente contra estas medidas de regulação *ex ante* da cessação do contrato de administração, considerando-as nulas quando excedam o valor da remuneração que o administrador receberia até ao término do

⁶⁷ COUTINHO DE ABREU, JORGE (coord.) *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* Volume VI, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Almedina, 2013, p. 471.

mandato para que foi eleito, devendo ser reduzidas ao limite consagrado no nº 5 do art. 430º”. O autor afirma que “*assim são evitadas as cláusulas golden parachute*”⁶⁸.

Na jurisprudência, o acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa, de 15-12-2005 veio declarar que “*para o cálculo da indemnização sem justa causa haverá que ter em conta, em primeiro lugar, a indemnização convencionada se for o caso. Na falta de convenção, a indemnização deverá ser calculada nos termos gerais de direito, tendo como limite o valor das remunerações que receberia até se perfazer o prazo por que foi designado.*”⁶⁹

Aqui já se verifica uma certa abertura à existência de cláusulas *golden parachute*, por respeito ao princípio da autonomia privada, permitindo que só se aplique tal limitação quando a indemnização não tiver sido convencionada *ex ante* e for necessário que seja calculada nos termos gerais do direito, ou seja, que valerá como regra supletiva.

Numa posição favorável à introdução de cláusulas deste tipo, sem a limitação do nº 5 do art. 430º, parte final, temos Paulo Olavo Cunha, António Menezes Cordeiro e Ricardo Ribeiro.

Paulo Olavo Cunha defende abertamente a licitude das cláusulas *golden parachute*, que ultrapassem o limite estatuído no nº5 do art. 430º, ao abrigo do princípio da autonomia privada, desde que estas sejam negociadas, ou pelo menos assumidas pelos acionistas e não sobre quaisquer dúvidas relativamente à sua interpretação. O Autor entende estas cláusulas como uma “compensação combinada”, livre da limitação do nº 5 do art. 403º, no âmbito dos arts. 405º e 406º do CC⁷⁰.

Diretamente contra esta interpretação de Paulo Olavo Cunha, Maria de Fátima Ribeiro defendendo que “*sendo certo que a lei nada diz quanto a compensações que não se limitem à indemnização dos danos produzidos pela destituição, sempre uma interpretação enunciativa permitira retirar do texto do nº5 do artigo 403º do CSC que a norma que proíbe o menos (indemnizar danos efetivamente sofridos acima do limite estabelecido) proíbe, necessariamente o mais (atribuir uma determinada soma pecuniária ao administrador destituído, independentemente de ela corresponder, ou não, à indemnização de danos comprovadamente sofridos)*”⁷¹.

⁶⁸ PEREIRA DE ALMEIDA, ANTÓNIO, *ob. cit.*, p. 497.

⁶⁹ Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa, de 15-12-2005, proc. nº 8725/2004-6, disponível em www.dgis.pt

⁷⁰ OLAVO CUNHA, PAULO, *ob. cit.*, p. 755.

⁷¹ RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, “*Os Modelos de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração das Sociedades Comerciais e as Comissões de Remuneração*”, p. 70.

António Menezes Cordeiro vai mais longe ao considerar que é inconstitucional limitar uma indemnização ao abrigo do artigo 62º/1 da CRP. Para este autor, a solução ideal passará pela fixação, aquando da designação, da duração do mandato, das eventualidades que possam justificar a cessação antecipada das funções do administrador e das compensações a que essa cessação possa dar lugar não sendo viável uma renúncia antecipada à indemnização sem justa.

A verdade é que a lei só se refere a danos patrimoniais computados na base das remunerações vincendas, estabelecendo um limite para a indemnização no caso da destituição sem justa causa, restringindo-a ao valor máximo da remuneração que o destituído poderia auferir até ao final do mandato, conforme dita o art. 403º nº5 do CSC, aplicável aos administradores executivo *ex vi* art. 403º nº2 do mesmo diploma legal.

António Menezes Cordeiro sustenta ainda a necessidade de contender o miserabilismo das indemnizações que são atualmente pagas em Portugal. O Autor defende que perante uma destituição sem justa causa é obrigatório atender aos lucros cessantes, correspondentes à remuneração até ao final do mandato, mas também, devem ser tidos em conta os danos emergentes, inclusive os danos morais.

Jorge Coutinho de Abreu, por outro lado, defende que o período de 4 anos, para efeitos de contagem de remunerações, apresenta-se como valor máximo a que o administrador possa vir a receber⁷².

A propósito de limites indemnizatórios, convém ter presente a Recomendação 2009/385/CE da Comissão, que complementa as Recomendações 2004/913/CE e 2005/162/CE, no que respeita ao regime da remuneração dos administradores de sociedades cotadas. Segundo este diploma, no seu nº 3.5. (1º par): “*As indemnizações em caso de destituição 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*”.

Já entre nós, o Código de Governo das Sociedades do Instituto Português de *Corporate Governance* no seu capítulo V relativo à remuneração, aconselha no sentido de que “*a política de remuneração dos membros dos órgãos de administração ... deve permitir à sociedade atrair, a um custo economicamente justificável pela sua situação, profissionais*

⁷² Ainda neste sentido, o autor defende que a indemnização deve ser calculada nos termos gerais de direito, considerando os arts. 562º e s. do CC, designadamente no artigo 566º nº2, ou seja, “*a indemnização tem como medida a diferença entre a situação real e a situação hipotética atual do património do destituído*”. Depois, o valor desse modo alcançado terá de ser reduzido se alcançar os limites máximos referidos.

qualificados, induzir o alinhamento de interesses com os dos acionistas – tomando em consideração a riqueza efetivamente criada pela sociedade, a situação económica e a do mercado...”. No seu plano recomendatório, diz que a declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração deve conter as informações quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à cessação de funções dos administradores.

No seu ponto V.2.4. menciona o seguinte *“Para cada mandato, a comissão de remunerações deve igualmente aprovar o regime de pensões dos administradores, se os estatutos as admitirem, e o montante máximo de todas as compensações a pagar ao membro de qualquer órgão ou comissão da sociedade em virtude da respetiva cessação de funções.”*

Já relativamente à remuneração dos administradores, no ponto V.3.6. *“a sociedade deve estar dotada dos instrumentos jurídicos adequados para que a cessação de funções antes do termo do mandato não origine, direta ou indiretamente, o pagamento ao administrador de quaisquer montantes além dos previstos na lei”*.

Já no Código de Governo das Sociedades da CMVM de 2010, no ponto II.1.7.7. relativo à informação da remuneração dos administradores executivos, diz que devem as sociedades informar a CMVM relativamente às indemnizações pagas ou devidas a ex-administradores executivos relativamente à cessação das suas funções durante o exercício” e que deve ser feita “referência à limitação contratual prevista para a compensação a pagar por destituição sem justa causa de administração e a sua relação com a componente variável da remuneração.

O ponto II.1.7.8. do plano recomendatório, relativo à remuneração, apenas nos diz que devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a desadequado desempenho do administrador.

Concluindo, a Recomendação 2009/385/CE aconselha a uma limitação do valor convencionado numa cláusula *golden parachute* de até ao máximo de dois anos da remuneração do administrador. Porém, no Código de Governo das Sociedades do Instituto Português de Corporate Governance, como no Código de Governo das Sociedades da CMVM, não há qualquer referência ou recomendação a uma limitação do montante indemnizatório a ser convencionado em caso de destituição forçada do administrador sem a alegação de justa causa. Só no V.3.6. do Código de Governo do

IPCG é que é aconselhado a que a mesma seja definida dentro dos limites legais, o que nos remete diretamente para o artigo 403º, nº5 do CSC, que conforme já havíamos visto anteriormente, existe bastante discordância na doutrina quanto à sua interpretação.

Relativamente a esta questão a posição que defendo é de que as partes têm liberdade de convencionar *ex ante* um valor a título compensatório, para além da indemnização (esta sim, que deverá obedecer ao nº5 do art. 403º), desde que verificadas certas formalidades, como a ratificação pela maioria dos acionistas, podendo esta compensação exceder o limite legal deste nº5 por respeito ao princípio da autonomia privada e da liberdade contratual, segundo o disposto do art. 405º do CC, quando o mesmo fixa que “*as partes têm faculdade de fixar livremente o conteúdo dos contratos ... ou incluir nestes as cláusulas que lhes aprouver*”. Ora, a fixação de uma cláusula que regule *ex ante* a cessação do administrador, sem que haja verificação de justa-causa, é uma cláusula válida, na medida que é fixada dentro dos limites da lei, conforme o art. 403º nº5 e em respeito ao 405º nº1, sendo que a quantia da indemnização não pode ultrapassar o limite estipulado no nº5 do art. 403º, porém, adicionalmente a essa quantia a sociedade e o administrador podem fixar livremente uma compensação, desde que os sócios tenham conhecimento da existência da mesma e que esta cláusula seja clara e sucinta quanto à sua interpretação.

3.1.2. A licitude da inserção de uma cláusula *golden parachute* a ser paga ao administrador independentemente da ocorrência de justa-causa para a sua destituição

O pagamento de uma indemnização por uma destituição sem justa-causa está previsto na lei. Uma convenção contratual do pagamento de uma compensação a título indemnizatório resultado de potenciais danos causados por uma destituição *ad nutum*, não é aceite por todos os autores, porém, denotámos a sua legalidade com o presente estudo. Neste seguimento, colocar uma cláusula *golden parachute* que indemne o administrador compensando-o monetariamente, ainda que seja destituído com justa-causa, seria na minha opinião, e de grande parte da doutrina, como o dizer popular “*dão a mão e querem logo o braço*”, além de que é manifestamente contrária ao espírito da lei.

Indemnizar um administrador que infringiu a lei, os seus deveres ou as disposições estatutárias, revelando a sua inaptidão para o cargo, no fundo, premiava a incompetência e instigava os administradores a não agirem em conformidade com a lei. Tal cláusula

conforme Diogo Lemos e Cunha “*esvaziaria o conteúdo do regime da destituição, como seria de resto paradoxal – podendo chegar-se a resultados aberrantes – pois os administradores saberiam que, ainda que violassem os seus deveres fundamentais e fossem destituídos antes do termo do seu mandato, receberiam, em qualquer circunstância, que nalguns casos pode ser avultada, por força da sua destituição*”⁷³.

Jorge Coutinho de Abreu e Ilídio Duarte Rodrigues posicionam-se contra a adoção de uma cláusula no contrato de administração que indenize o administrador em caso da sua destituição *ad nutum*, mesmo que não ocorra justa-causa. Porém, admitem uma exceção a esta regra, considerando tal cláusula lícita se a mesma for motivada por um impedimento físico, não imputável ao administrador, como por exemplo, a contração de uma doença que o torne incapaz de manter as suas funções como administrador na sociedade.

⁷³ LEMOS E CUNHA, DIOGO, ob. cit., p. 612.

Conclusão

As cláusulas *golden parachute* geram controvérsia tanto no ordenamento jurídico anglo-saxónico, onde surgiram, como no ordenamento jurídico romano-germânico.

Inicialmente, a sua finalidade era combater o fenómeno dos *takeovers*, procurando salvaguardar que os administradores executivos mantivessem o seu lugar na empresa, ou, em caso de destituição, fossem condignamente indemnizados.

No nosso ordenamento jurídico, concluímos que a relação entre estes administradores e a sociedade comercial, chamada de relação de administração, tem por base um contrato de administração. Este é um contrato de prestação de serviços atípico, regulado pelo art. 405º e 406º do CC e pelas disposições do CSC.

No ordenamento jurídico português, o administrador pode ser destituído a todo o tempo, unilateralmente, pela sociedade. A cessação do contrato de administração é um incumprimento contratual. Quando um administrador é destituído, antes do término do mandato, sem que haja justa causa para o efeito, a sociedade é obrigada a indemnizar o administrador pelos lucros cessantes, consistentes nas remunerações que o mesmo auferiria até ao término do mandato para que foi eleito. Porém, havendo controvérsia na doutrina quanto ao que deve ser quantificado na indemnização, concluí no presente estudo que o administrador deve ser indemnizado não só pelos lucros cessantes, com o limite estabelecido no art. 403º nº 5, mas também pelos danos emergentes, considerando-se nestes os eventuais danos morais que a destituição possa causar.

O art. 403º nº 5 permite que seja convencionada contratualmente a indemnização que o administrador recebe em caso de destituição sem justa-causa.

Há aqui abertura à criação de uma cláusula que regule *ex ante* o que o administrador virá a receber caso seja destituído sem justa causa – ou seja, uma *cláusula golden parachute*. É admissível no nosso ordenamento jurídico que no contrato de administração, celebrado entre a sociedade e o administrador, seja fixada uma cláusula *golden parachute* que garanta indemnização correspondente às remunerações a que teria direito até ao término do mandato para que foi eleito e uma compensação monetária adicional, à luz do princípio da autonomia privada presente no art. 405º do CC.

Bibliografia

BEBCHUK, LUCIAN A. COHEN, ALMA e WANG, CHARLES, C.Y., “*Golden Parachutes and the Wealth of Shareholders*” (October 2012). *Journal of Corporate Finance*, Vol. 25, April 2014, pp. 140-154; Harvard Law School John M. Olin Center Discussion Paper No. 683. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1718488>.

BRESS, RICHARD P. “*Golden Parachutes: Untangling the Ripcords.*” *Stanford Law Review*, vol. 39, no. 4, 1987, pp. 955–979. JSTOR, www.jstor.org/stable/1228874.

BRITO CORREIA, LUÍS, *Os Administradores de Sociedades Anónimas*, Almedina, 1993.

CAETANO NUNES, PEDRO, *Corporate Governance*, Almedina, Coimbra, 2006.

CAETANO NUNES, PEDRO, *Dever de Gestão dos Administradores das Sociedades Anónimas*, Almedina, 2011.

COUTINHO DE ABREU, JORGE, (coord.) *Código das Sociedades Comerciais em Comentário Volume VI*, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Almedina, 2013; *Governança das sociedades comerciais*, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 2010; *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, 2ª edição, Almedina, Coimbra, 2010; *Curso de Direito Comercial, vol. II – Das Sociedades*, 8.ª edição, Almedina, 2011;

DUARTE RODRIGUES, ILÍDIO, *A administração das sociedades por quotas e anónimas – Organização e estatuto dos administradores*, Petrony, Lisboa, 1990;

FABEL, OLIVER e KOLMAR, MARTIN, “Do parachutes discipline managers? An analysis of takeover battles”, *International Review of Law and Economics*, Elsevier, 2012.

FERREIRA, DURVAL, *Do Mandato Civil e Comercial. O Gerente de Sociedades Anónimas. O Contrato de Mediação*, 1967.

FERRER CORREIA, *Lições de Direito Comercial vol.II – Sociedades Comerciais – Doutrina Geral*, 1968.

FICH, E., TRAN., e WALKLING, R. (2013), “*On the Importance of GoldenParachutes. Journal of Financial and Quantitative Analysis*”, 48(6), 1717-1753. doi:10.1017/S002210901300063X.

FISH, PEER, “*A short story of Golden Parachutes*”, October 03 2016, *Harvard Bussiness Review*.

GALVÃO TELLES, INOCÊNCIO, *Manual dos Contratos em geral*, 4ª edição, Coimbra, 2010.

GONZÁLEZ, ALBERTO, “*Las cláusulas de blindaje o golden parachute*”, Casajuana Abogados, Marzo 22 de 2018, disponível em <http://www.jlcasajuanaabogados.com/las-clausulas-de-blindaje-o-golden-parachute/>

JAMES HANLEY, PAUL, “*Executive Compensation Tax Issues*”, 1996.

LEMOS E CUNHA, DIOGO, “*A destituição de administradores de sociedades anónimas: em particular o alcance e sentido da justa causa de destituição*”, *Revista da Ordem dos Advogados*, 74 (Abr./Jun.), 2014.

MENEZES CORDEIRO, ANTÓNIO, *Direito das Sociedades I – Parte Geral*, 3.ª edição ampliada e revista, Almedina, 2011; *Manual de Direito das Sociedades, II Vol. – Das Sociedades em Especial*, 2.ª edição revista e actualizada, Almedina, 2007; *Código das Sociedades anotado, 2ª ed.*, Coimbra, Almedina, 2014; *Direito das Sociedades, Vol I – Parte Geral*, 3ª ed., Coimbra, Almedina, 2014.

OLAVO CUNHA, PAULO, *Direito das Sociedades Comerciais*, 6ª ed., Almedina, 2016.

PEREIRA DE ALMEIDA, ANTÓNIO, *Direito Comercial, vol. II – Sociedades Comerciais*, AAFDL, 1981; *Sociedades Comerciais, valores mobiliários e mercados*, 7ª ed., Coimbra, Coimbra Editora, 2013;

PINTO DUARTE, RUI, *Escritos sobre Direito das Sociedades*, Coimbra, 2008.

PODILE, VENKATESWARARAO, “*Corporate Restructuring and Golden Parachute*”, *International Journal of Management and Social Science Research Review*, 2015.

RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, “Os Modelos de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração das Sociedades Comerciais e as Comissões Remunerações”.

SUDDATH, CLAIRE, “*Biggest Golden Parachutes*”, disponível em http://content.time.com/time/specials/packages/article/0,28804,1848501_1848500_1848418,00.html

TRIUNFANTE, ARMANDO MANUEL, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Coimbra Editora, 2007.

VENTURA, RAÚL, *Estudos vários sobre sociedades anónimas: comentário ao código das sociedades comerciais*, Almedina, 1992;

VENTURA, RAÚL, *Teoria da Relação Jurídica de Trabalho*, Porto, 1944, vol.I.

VENTURA, RAÚL, “O Liquidatário de Sociedades Comerciais”, in RFDUL, vol. XII, 1958.

VENTURA, RAÚL E BRITO CORREIA, LUÍS, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas – Estudo comparativo dos direitos alemão, francês, italiano e português* – Nota explicativa do capítulo II do DL n.º 49 381 de 15 de Novembro de 1969, separata do BMJ, n.ºs 192, 193, 194 e 195, 1970.

Jurisprudência

Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa, de 15-12-2005, proc. nº 8725/2004-6, disponível em www.dgis.pt

Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 11-01-2010, proc. nº 727/07.6TTGMR.P1, disponível em www.dgis.pt

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 23.10.2013, proc. nº 70/11.6TTLSB.L1.S1, disponível em www.dgis.pt

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 29-05-2014, proc. nº 2387/08.8TBFAR.E1.S1, disponível em www.dgis.pt

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 1.04.2014, proc. nº 1195/08. 0TYLSB.11-1, disponível em www.dgis.pt