

Instituto Superior de Economia e Gestão



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

A ANÁLISE COMPARATIVA INTERNACIONAL DA TRIBUTAÇÃO DOS “PÁRA-
QUEDAS DOURADOS”

Désirée de Oliveira Machado Querido

Tese submetida como requisito parcial para obtenção do grau de

Mestre em Ciências Empresariais

Orientador:

Mestre Joaquim Miranda Sarmento

Junho 2011

Lista de Acrónimos

CA: Conselho de Administração

CEO: *Chief Executive Officer*

E.U.A.: Estados Unidos da América

F&A: Fusões e Aquisições

IRC: Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas

IRS: Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares

Q&A: Question and Answer

SEO: *Senior Executive Officer*

Resumo

Actualmente, quando se fala em remuneração de executivos, dá-se maior ênfase à parte da remuneração que é variável pois, muitas vezes, atinge valores muito elevados. Este trabalho analisa a vertente fiscal das remunerações variáveis a que os executivos têm direito – não dependendo do seu desempenho na empresa - que são contingentes a uma mudança no controlo ou propriedade da mesma – os “*golden parachutes*”.

Tendo em conta o contexto de crise financeira os governos, a nível internacional, sentiram necessidade de agravar a tributação, a nível pessoal e empresarial, dos “*golden parachutes*”. E, ainda, de tributarem de forma diferente estas remunerações quando referentes a quadros do sector bancário em alguns países.

O objectivo do presente trabalho consiste numa análise comparativa internacional dos regimes fiscais aplicáveis a este tipo de remunerações variáveis pagas pelas empresas aos seus gestores e quadros superiores.

Palavras-chave: Tributação de bónus; Tributação dos gestores; Tributação de “paraquedas-
dourados”

Abstract

Currently, when it comes to executive compensation, there is more emphasis about variable remuneration that can reach into very high values. This work analyzes the tax component on bonus compensation that do not depend of executive's performance and which are contingent on a change in control or ownership of the company - the "golden parachutes".

Taking into account the context of financial crisis, the governments, at an international level, felt the need to aggravate the tax, personal and business, of "golden parachutes". And it was not enough, in some countries, they impose a different tax for this executives that work for banking's sector.

The purpose of this study is a comparative analysis of international tax regimes applicable to this type of executive compensation paid by companies to their executives.

Key words: taxation, executive compensation, golden parachutes

Agradecimentos

Começo por agradecer ao Professor Joaquim Miranda Sarmiento pelo apoio, disponibilidade, paciência e palavras de incentivo que tanto me motivaram. Sem a sua orientação não teria sido possível a realização deste trabalho. Obrigada.

A toda a minha família pelo apoio e preocupação ao longo destes meses. Em especial, ao meu pai, que desde o início apoiou todo o meu percurso académico e sempre me proporcionou o melhor, sem ele este dia não seria possível. À minha mãe, por todos os “mimos”, palavras de incentivo e por me fazer sempre acreditar que sou capaz!

A todos os meus amigos e colegas, pelos momentos de diversão e pelas horas de estudo. Ao Tiago, por ter estado sempre presente mesmo estando longe como em tantas outras alturas da minha vida. À Margarida, a quem fui buscar muitos exemplos de força e dedicação para ultrapassar muitos obstáculos do meu percurso académico. Por último, e não menos importante, ao meu amigo ElHadji que muito me elucidou sobre o regime fiscal francês.

A todos, muito obrigada!

“Tell me, I’ll forget;

Show me, I may remember;

Involve me, I’ll understand”

(Provérbio Chinês)

Índice

Lista de Acrónimos	1
Resumo.....	2
Abstract	3
Agradecimentos.....	4
1. Introdução	6
2. Revisão de literatura	8
2.1 “Golden Parachutes” - A abordagem da gestão.....	8
2.2 “Golden Parachutes” – a abordagem fiscal	15
3. O caso português.....	21
4. O caso de outros países	24
4.1 Estados Unidos da América.....	24
4.2 França	27
4.3 Espanha.....	31
Conclusões	34
Bibliografia.....	37
Anexos.....	39

1. Introdução

Para fazer frente à incerteza gerada pelos movimentos de mercado e o crescimento das fusões e aquisições (F&A), os executivos procuram, cada vez mais, mecanismos de protecção – medidas “*anti-takeover*”¹ - que lhes permita garantir o recebimento de uma indemnização no caso de serem despedidos.

Em Fevereiro de 2009, o Presidente dos Estados Unidos da América (E.U.A.), fez referência à necessidade de controlar as compensações dos executivos².

Na Europa, o primeiro governo a reagir a este problema foi o Alemão. Em França, o Presidente, chegou a um acordo com os bancos com vista à entrada em vigor de um “código ético” que regularia os salários desses directivos.

Os “*golden parachutes*” tiveram grande destaque na década de 80 nos E.U.A. Desde então, este tema tem sido alvo de muitas críticas por vários autores.

Evans e Hefner (2009) consideram os “*golden parachutes*” uma forma excessiva de compensar os executivos. Porém, na medida em que, protegem o executivo em períodos de incerteza, podem ser vistos como muito importantes. Os mesmos autores defendem, ainda, que este mecanismo de protecção pode ser visto como uma ferramenta de recrutamento benéfica e não, simplesmente, uma manifestação de excesso de remuneração dos *Chief Executive Officer* (CEO).

Para além das críticas, é importante questionar se os “*golden parachutes*” estão alinhados com os interesses dos accionistas e gestores. Esta questão é abordada pelos autores Davidson, Pilger e Szakmary (1998).

¹ São adições ou alterações nos estatutos das empresas que restringem a capacidade de outras empresas tentarem adquirir o controlo dessa empresa. (Jensen, 1988)

² Ao longo do trabalho entende-se executivo como sendo os gestores, administradores ou gerentes da empresa.

Lev (2007) enfatiza as preocupações de ordem fiscal, para o executivo e para a empresa, deste tipo de compensação. No caso dos países estudados, verifica-se que os regimes fiscais têm evoluído no sentido de agravar a tributação dos “*golden parachutes*”.

Com este trabalho pretende-se analisar os diferentes regimes fiscais que regulam os “*golden parachutes*” nos países estudados. Bem como as alterações que têm vindo a surgir nos mesmos regimes, essencialmente, devido à crise financeira que se fez sentir em 2008.

O presente trabalho encontra-se dividido em duas grandes partes: primeiro, a revisão de literatura sobre a temática “*golden parachutes*” numa abordagem geral da gestão e, depois, da fiscalidade; segundo, no estudo dos regimes fiscais aplicáveis a Portugal, E.U.A., França e Espanha.

A escolha dos países estudados não foi aleatória. Começando pelos E.U.A., onde esta problemática surgiu em primeiro lugar e onde atingiu dimensões de valores imagináveis. Portugal, por ser o nosso país e para se perceber os problemas que estes prémios podem trazer à nossa economia. Espanha, por estar geográfica, cultural e economicamente muito próxima de Portugal. Por fim, França, pela razão que representa a cultura europeia continental, por oposição a cultura anglo-saxónica.

2. Revisão de literatura

2.1 “Golden Parachutes” - A abordagem da gestão

Os “*golden parachute*” traduzem-se numa técnica de defesa, no âmbito das F&A que consiste na inclusão de cláusulas nos contratos de trabalho dos executivos prevendo indemnizações caso se verifique uma tomada de controlo accionista (Carvalho das Neves&Associados; 1999).

Davidson, Pilger e Szakmary (1998) defendem que os “*golden parachutes*” são, usualmente, um pacote de indemnizações generoso que protege certos executivos se existe uma mudança no controlo ou propriedade da sua empresa.

“*Golden parachute*” é a denominação de um acordo de indemnização que existe entre a organização e os executivos, garantindo a estes últimos pagamentos substanciais, se forem demitidos na sequência de uma aquisição por outra empresa. (Dictionary of Human Resource Management; 2001, p143-143) Estes são, muitas vezes, considerados uma forma de compensação excessiva devido aos elevados montantes normalmente envolvidos (Evans e Hefner 2009).

Daí a denominação “*golden*” que traduz exactamente a ideia de que as quantias envolvidas neste tipo de cláusulas são, por vezes, extremamente elevadas (Harris, 1990).

Os “*golden parachutes*” são considerados, pelos autores Stead e Miller (1988), acordos contratuais controversos pois fornecem aos executivos prémios muito generosos (frequentemente com valores de milhões de dólares), no caso de serem forçados a abandonar a empresa na sequência de uma mudança no controlo ou propriedade da mesma. Enquanto outros “*stakeholders*” estão sujeitos a demissões, perturbações nas relações comerciais e outras externalidades negativas (Brown, 2006; De George 1988; Hanly, 1992).

Os pagamentos típicos de “*golden parachutes*” podem incluir um pacote de bónus em dinheiro que será pago ao executivo, “*stock options*”³ que reverterão a favor do mesmo, ou outros benefícios que lhe serão entregues no caso da empresa sofrer uma F&A, Oferta Pública de Aquisição ou qualquer outra alteração na propriedade ou no controlo (Lev 2007).

Machlin, Choe e Miles (1993) realizaram um estudo com uma amostra de 146 empresas, entre 1975 e 1988, onde concluíram que o número múltiplo das ofertas de aquisições foi significativamente melhor nas empresas que adoptaram estas cláusulas nos seus contratos de trabalho do que nas empresas que não possuíam estes acordos. Os mesmos autores chegaram ainda à conclusão de que existe uma relação positiva entre a dimensão do “*golden parachute*” e a magnitude do prémio oferecido neste tipo de transacções.

Pelo contrário, Evans e Hefner (2009) destacam um estudo realizado sobre a remuneração de executivos, pelos consultores Pearl Meyer&Partners (CFO Magazine, 2005) onde chegaram à conclusão de que 59% dos gestores da sua amostra estão preocupados com o uso generalizado de “*golden parachutes*” e consideram esta forma de compensação um “incentivo inadequado pessoal que premeia a gestão para o fracasso” e como “acções que aumentam a gestão e riqueza dos accionistas, violando contratos implícitos ou expectativas com outros “*stakeholders*”, que parecem ser injustas e antiéticas”.

Numa perspectiva de protecção dos executivos, certos autores encaram este tipo de compensação como uma forma da gestão proteger os executivos-chave de determinada empresa (Davidson, Pilger e Szakmary 1998).

³ “*Stock options*” são direitos de compra de acções de capital a um preço especificado. Estas constituem um incentivo adicional para os empregados para melhorar o sucesso financeiro da empresa e geralmente podem ser fornecidos sem custo imediato para a empresa. Podem ser concedidas no âmbito de uma mudança no controlo da empresa. Nesse caso, o valor das opções deve ser incluído como pagamentos “*parachute*”. (Dubitzky e Lev 2004)

No mesmo sentido, Evans e Hefner (2009) referem que os Conselhos de Administração (CA) acordam contratos “*golden parachutes*” como forma de proteger os CEO’s que foram recentemente contratados, essencialmente em períodos de incerteza e com potencial para actividades de F&A. Os autores usam esta evidência para sugerir que um acordo “*golden parachute*” é um mecanismo seguro de compromisso prévio, porque muitas das empresas que o utilizam já experienciaram a falência, “*proxy contests*”⁴, e aquisições nos quatro anos anteriores ao momento em que o “*golden parachute*” foi adoptado (próximo da data de contratação do novo CEO).

Já na perspectiva de protecção da empresa, estes acordos são, por vezes, vistos como uma forma de defesa “*anti-takeover*” (Kasper, 1990; Davidson, Pilger e Szakmary, 1998). Em alguns casos, os regimes feitos para determinados executivos de topo podem tornar a despesa de aquisição muito mais elevada. A presença de “*golden parachutes*” pode ser suficiente para desencorajar um “*half-hearted aggressor*”⁵ (Davidson, Pilger e Szakmary, 1998).

Do ponto de vista ético, os “*golden parachutes*” são relevantes para todos os “*stakeholders*” essencialmente por dois motivos: incentivam a F&A no lugar de falência (fazendo a contratação externa menos vulnerável ao oportunismo do accionista); e traduzem-se numa ferramenta de recrutamento que atrai uma nova equipa de gestão que, por sua vez, pode levar a empresa que está em risco financeiro a um nível satisfatório de rentabilidade dando continuidade às operações (Evans e Hefner, 2009).

É importante ressaltar que, embora a prática de atribuir “*golden parachutes*” aos CEO’s tenha ocorrido na mesma época em que as críticas de excesso de compensação aos executivos estes,

⁴ É uma luta entre duas equipas de gestão para ganharem os votos dos accionistas, assim, a que tiver a maioria dos votos vence a competição pelo controlo da empresa. (Mikami 1999)

Desta forma, a nova equipa de gestão pode estar mais adequada às necessidades e planos da empresa adquirente em relação à aquisição. É, portanto, uma estratégia hostil.

⁵ Tendo em conta o contexto do artigo “*Golden Parachutes, Board and Committee Composition, and Shareholder Wealth*”, a expressão procura traduzir um comprador que estava motivado para a aquisição mas que com a presença dos “*golden parachutes*” passou a estar hesitante em relação à mesma.

na opinião de Evans e Hefner (2009), são verdadeiramente uma ferramenta de recrutamento vantajosa, e não simplesmente uma manifestação de excesso de remuneração dos CEO's da década de 80 e 90.

No mesmo sentido, Alvarez e Neira (2001), sublinham que a remuneração dos executivos consolida-se, cada vez mais, como uma ferramenta estratégica que o CA pode utilizar para atrair e reter executivos talentosos e incentiva-los a tomar decisões que, mais tarde, resultem na criação de valor para os accionistas.

Durante as duas últimas décadas, a opinião pública de que as remunerações dos executivos são excessivas e injustas, tem sido alimentada pelo crescimento dos salários pagos aos CEO's comparativamente aos que são pagos aos funcionários subordinados (Evans e Hefner 2009).

Davidson, Pilger e Szakmary (1998), colocam a questão se os “*golden parachutes*” estão alinhados com os interesses dos accionistas ou meramente com os interesses dos executivos.

Os objectivos dos agentes (gestores) podem ser diferentes dos objectivos dos proprietários da empresa (accionistas), e ainda podem ser conflituosos entre si. Este conflito de interesses é geralmente referido como problema de agência. Este problema tem como consequência, para muitas empresas, os “*agency costs*”⁶ (Carvalho das Neves&Associados; 1999).

A compensação de executivos é vista não apenas como um instrumento que pode levar a problemas de agência mas, também como sendo parte do problema de agência. Existem boas razões teóricas e empíricas para afirmar que o poder dos gestores afecta significativamente o esquema de compensação de executivos, em empresas marcadas pela separação entre propriedade e controlo (Bebchuk e Fried, 2003).

Neste contexto, interessa a relação entre problemas de agência e o estabelecimento de “*golden parachutes*”. Assim, um problema de agência pode ocorrer quando gestores definem

⁶ Os custos de agência são um tipo de custo interno que surge quando os interesses dos accionistas não estão alinhados com os interesses dos gestores. Os accionistas desejam que os gestores consigam gerir a empresa de forma a aumentar o valor das acções. Mas os gestores podem desejar fazer a empresa crescer de forma a maximizar o seu poder pessoal e de riqueza que pode não estar nos melhores interesses dos accionistas.

os “*golden parachutes*” como forma de oposição a uma F&A que poderá estar no melhor dos interesses dos accionistas (Davidson, Pilger e Szakmary, 1998).

O CA de uma empresa tem, como entre outras responsabilidades, a de avaliar a performance dos gestores e assegurar que os mesmos operem na empresa tendo em conta os interesses dos accionistas. Sendo assim, o CA, tem autoridade para contratar e dispensar gestores e, ainda, definir os termos contratuais dos mesmos. Desta forma, pode haver uma relação directa entre a composição do CA e os motivos da empresa na adopção de “*golden parachutes*” (Davidson, Pilger e Szakmary, 1998).

No trabalho destes autores são destacadas algumas evidências consideráveis de Jensen e Ruback (1983) de que os accionistas das empresas alvo lucram grandemente quando a sua empresa é adquirida.

Segundo Alcouffe (2000) este tipo de compensação de executivos dá origem a diferentes interpretações teóricas. Em primeiro lugar, em relação aos problemas de agência, considera que pode oferecer soluções para os conflitos de interesse que possam surgir entre executivos e accionistas no caso de uma tentativa de aquisição. Estudos empíricos demonstram que “*takeovers*” beneficiam os accionistas da empresa alvo. Por outro lado, podem implicar mudanças para os executivos dessa empresa, que têm interesse em se opor à aquisição. A atribuição de compensações em forma de “*golden parachutes*” oferece uma solução para tais conflitos, garantindo uma compensação aos executivos pela cessação das suas funções na empresa. A segunda interpretação reside na perspectiva da gestão. A utilização de “*golden parachutes*” torna os executivos menos sensíveis à ameaça de uma aquisição. Neste caso, o “*golden parachute*” implica uma transferência de riqueza dos accionistas em benefício dos executivos.

Na década de 90 tornou-se comum para as empresas, decretar mecanismos “*anti-takeover*” tornando a transferência de controlo corporativo mais difícil. Os autores Davidson, Pilger e Szakmary (1998) destacam ainda um estudo de Jarrel e Poulsen (1987) chegando à conclusão que os anúncios feitos publicamente de medidas “*anti-takeover*” estão associadas a retornos negativos.

Pelo contrário, os resultados dos estudos de Lambert e Larcker (1985), mostram que o mercado reage positivamente após a adopção e comunicação de “*golden parachutes*”. Os autores validam esta hipótese afirmando que este tipo de remuneração modera a resistência dos executivos perante uma potencial Oferta Publica de Aquisição, o que pode ser favorável aos accionistas.

Davidson, Pilger e Szakmary (1998) consideram duas explicações para a existência de medidas “*anti-takeover*”.

A primeira prende-se com o facto dos gestores implementarem estratégias defensivas para se isolarem eles próprios das aquisições, uma vez que, depois de uma aquisição podem perder o emprego ou ver o seu poder na empresa diminuído. Neste sentido, estas defesas beneficiam os interesses dos executivos em detrimento dos accionistas.

A hipótese de interesse dos accionistas é a segunda explicação. Neste caso, estas defesas podem colocar os gestores-alvo numa posição de negociação mais vantajosa para obterem um preço mais elevado numa aquisição, que beneficiará os accionistas.

Jensen (1994) considera que um bom planeamento dos “*golden parachutes*” pode resultar na oferta de prémios significativos para os accionistas. O autor defende que este tipo de contrato pode ser benéfico se for correctamente implementado, pois ajuda a reduzir o conflito de interesses entre accionistas e gestores. Isto sucede em períodos de F&A e, portanto, torna

mais provável a realização de ganhos de produtividade decorrentes de mudanças de controle ou de propriedade.

2.2 “Golden Parachutes” – a abordagem fiscal

Os elementos do pacote de compensação dos executivos, como os “*golden parachutes*” estão exclusivamente relacionados com considerações fiscais (Alcouffe, 2000).

Nos anos 80 houve um aumento na frequência de F&A, o que levou o Congresso⁷ a preocupar-se com os abusivos pagamentos feitos a executivos quando uma empresa era adquirida. Como resposta a esta situação, o Congresso promulgou um par de leis fiscais para reduzir ou eliminar estes pagamentos. Trata-se da Secção 280G e 4999⁸ do “*Internal Revenue Code*”, ambas intituladas “*Golden parachute payments*”. São disposições fiscais criadas para desincentivar as empresas de fazer estes pagamentos, e os executivos de os receber (Hankinson, 2005).

No entanto, as críticas que levaram a legislação a restringir os “*golden parachutes*” (Março 1984)⁹ podem não ir ao encontro dos melhores interesses dos “*stakeholders*” se essas restrições diminuam a habilidade das empresas para contratar externamente gestores de topo eficazes.

A frase “*golden parachute payment*” tem um significado diferente na linguagem comum dos negócios relativamente ao seu significado num contexto fiscal.¹⁰ Mas a Secção 280G(b) refere-se a este pagamento como “*excess parachute payments*”¹¹. Para efeitos fiscais, o Congresso definiu um pagamento “*parachute*” como qualquer pagamento de compensação a um “*disqualified individual*”¹² que é contingente a uma mudança na propriedade ou no

⁷ Equivalente ao parlamento, nos E.U.A. é formado por duas câmaras: a Câmara de representantes e o Senado.

⁸ http://www.irstaxattorney.com/bankruptcy/Golden_Parachute.html

⁹ *The Deficit Reduction Act of 1984* – adicionou à legislação as Secções 280G e 4999 ao *Internal Revenue Code* para restringir os *golden parachutes*.

¹⁰ Secção 280G(b)(2)(A) define um pagamento “*parachute*” como qualquer pagamento de indemnização a (ou para o benefício de) um indivíduo desqualificado se (i) tal pagamento depende de uma mudança de propriedade de uma empresa, o controlo efectivo de uma corporação, ou a propriedade de uma parte substancial dos activos de uma empresa (uma mudança na propriedade ou controlo), e (ii) o valor presente agregado dos pagamentos a natureza de compensação que são contingentes sobre a mudança seja igual ou superior a um montante igual a 3 vezes o valor base.

¹¹ O pagamento de um “*parachute*” em excesso é definido na Secção 280g (b) (1) como um montante igual ao excesso de qualquer pagamento de “*parachute*” sobre a parcela do valor do indivíduo desqualificado, a base que está alocada para esse pagamento.

¹² Secção 280G(b)(2)(A) define um “*disqualified individual*” como uma pessoa que fornece serviços pessoais, e é um funcionário, accionista, ou um indivíduo altamente compensado.

controlo efectivo de uma empresa, e é igual ou excede o valor base do histórico de compensação do executivo (Hankinson, 2005).

Lev (2007) argumenta que os pagamentos “*parachute*” representam uma séria preocupação de ordem fiscal. Não obstante, que tais pagamentos são, muitas vezes, necessários para atrair executivos de topo e assegurar o seu apoio à estratégia de saída de investidores, a regulamentação actual destina-se a desencorajar tais pagamentos.

Com a Secção 280G, o Congresso atacou as empresas ao proibirem a dedução do imposto que pretendia desincentivar as empresas de fornecer pagamentos de “*golden parachutes*” aos seus executivos. Por outro lado, com a Secção 4999, o Congresso atacou os executivos, em relação ao recebimento destes pagamentos, impondo um novo imposto (com uma taxa de 20%) que pretendia desincentivar os executivos a receberem estes pagamentos (Hankinson 2005).

Para saber se determinados pagamentos são tratados como pagamentos “*golden parachute*” sob a Secção 280G e a Secção 4999, é necessário identificar até que ponto o pagamento é contingente a uma mudança na propriedade ou no controlo da empresa, e não se o pagamento está relacionado com o despedimento do executivo (Hankinson 2005).

Após três anos de experiência deste regime fiscal em vigor¹³ referente aos pagamentos de “*golden parachutes*”, as “melhores práticas” têm vindo a evoluir no sentido de permitir ao empregador maximizar esses pagamentos dentro dos limites regulamentares. Embora as regras existentes suscitem desafios pragmáticos, foram identificadas algumas técnicas que podem ser utilizadas, tanto na altura da contratação do executivo como numa mudança de controlo prevista, com o objectivo de proteger a negociação de pagamentos “*parachute*” evitando custos fiscais graves (Lev 2007).

¹³ Considera-se o período de tempo entre 2004 e 2007, uma vez que o artigo data de 2007. E, também, porque nos E.U.A. surgiram em 2004 novas regulamentações em relação aos pagamentos “*parachute*” para empresas que se encontrem em falência.

O mesmo autor salienta que o tamanho e a forma de pagamentos de “*golden parachutes*” são influenciados por considerações de natureza fiscal e pelas leis actuais que regulam estes pagamentos. Embora os empregadores considerem habitualmente os impactos fiscais da compensação de executivos no momento da contratação, questões fiscais mais desafiantes poderão surgir mais tarde, como por exemplo, no momento da mudança de controlo. A adequada resolução destas questões fiscais pode ser decisiva para fechar a transacção uma vez que, tanto a cooperação entre executivos como evitar grandes custos fiscais, são geralmente necessários para tornar tais transacções viáveis.

Estes pagamentos podem ser significativamente mais caros se não caírem dentro dos limites do “*safe harbor*”¹⁴ sob o “*Internal Revenue Code*” (Kasper 1990).

O excesso de pagamentos *parachute* não é dedutível para a empresa, sendo sujeito a “*excise tax*”¹⁵ de 20% sobre o trabalhador, apenas se o total dos pagamentos “*parachute*” for igual ou superior a um limiar do “*safe harbor*”, equivalente a três vezes o valor base do trabalhador (Lev 2007, Kasper 1990).

Segundo Kasper (1990) os seguintes pagamentos não estão sujeitos ao “*excise*” e são excluídos ao calcular o valor presente total:

- pagamentos de planos de aposentadoria qualificada e planos de simplificação de pensão aos funcionários (mas não pagamentos de planos não qualificados ou “*stock options*”);
- pagamentos em conexão com uma mudança no controlo de uma “*small business corporation*”¹⁶;

¹⁴ Pode entender-se como o porto seguro, isto é, traduz a ideia de um limiar. A isenção é possível mantendo os pagamentos “*parachute*” abaixo desse limiar representado por três vezes o “*base amount*” do executivo. (Dubitzky e Lev, 2004)

¹⁵ Taxa de penalização fiscal. (<http://www.investopedia.com/terms/e/excisetax.asp>)

¹⁶ Secção 1361 do “*Internal Revenue Code*”.

- pagamentos em conexão com uma mudança no controlo de uma empresa, que não tem acções negociadas publicamente, aprovados por, pelo menos, setenta e cinco por cento de todos os accionistas;
- pagamentos que traduzem uma compensação razoável para os serviços do pessoal, a ser proferido após a mudança de controlo¹⁷.

A aplicação das regras dos “*golden parachutes*”, em qualquer situação, requer determinações sucessivas para saber se cobrem:

- i) a situação em particular;
- ii) as pessoas que estão a fazer ou a receber pagamentos;
- iii) os pagamentos em particular (Kasper 1990).

Existem dois métodos possíveis para as empresas evitarem o imposto a que é sujeito esse excesso de pagamentos “*parachute*”. O primeiro método, que está disponível para todos os empregadores das empresas, é manter o total de todos os pagamentos “*parachute*”, para qualquer empregado, abaixo do limiar do “*safe harbor*”. É possível fazê-lo através da redução ou limitação da quantidade de pagamentos que são dependentes de uma mudança de controlo (tanto no momento da contratação como depois). Ou então, através do aumento de salários ou outros pagamentos adquiridos de modo a aumentar o “*base amount*”¹⁸. O segundo método, apenas disponível para empresas privadas, é obter a aprovação dos accionistas para estes pagamentos, ou pelo menos para os que são superiores ao limiar do “*safe harbor*”. Ambos os métodos são desajeitados e nada intuitivos, pois nem o Congresso nem a Receita Federal (IRS¹⁹) pretende que o regime facilite este tipo de pagamentos (Lev 2007).

¹⁷ Pagamentos que são uma compensação razoável, por serviços do pessoal, prestados antes da mudança de controlo, não estão sujeitos ao “*excise*” de 20%, mas são incluídos para determinar se existe um pagamento adicional de pára-quadras.

¹⁸ Média anual dos salários do funcionário. (Lev 2007)

¹⁹ IRS: Internal Revenue Service, Administração Fiscal do Governo Federal Americano.

O estatuto “*safe harbor*” isenta completamente os pagamentos “*parachute*” se o valor actual total dos pagamentos contingentes a uma mudança no controlo é menor que três vezes o “*base amount*” do executivo. Uma empresa pode evitar as sanções dos “*golden parachute*” mantendo o total dos pagamentos “*parachute*” abaixo do limite de 300% do “*safe harbor*” (Dubitzky e Lev 2004).

Para os responsáveis que estruturam a compensação dos executivos, o aspecto mais desanimador da regulamentação é o que impossibilita um planeamento cuidadoso quando um contrato de trabalho está a ser negociado pela primeira vez, no momento da contratação (Lev 2007).

Perante tais incertezas, Lev (2007) enumera um conjunto de soluções práticas que podem ser adoptadas pelas empresas:

- Limitar o “*parachute*” no momento da contratação – apesar desta incerteza, existem duas estratégias possíveis de adoptar no momento da contratação, na forma das disposições incluídas no contrato de trabalho, que irão maximizar o pagamento “*parachute*” evitando o “*excise*”. Estas disposições são conhecidas como “*299 waiver*”²⁰ e “*take less to get more*”²¹;
- Aumentar o “*base amount*” no momento da mudança de controlo – aumentar o “*base amount*” funciona como um método para evitar ou reduzir o imposto apenas se a mudança do controlo é antecipada no ano fiscal mais recente (não no actual);
- Dispensa de pré-requisitos à aprovação dos accionistas – quando um empregado de uma empresa privada tem direito a um grande pagamento “*parachute*” ao abrigo de

²⁰ Estratégia em que o funcionário renúncia a qualquer compensação que exceda 299% do seu “*base amount*” conforme determinado na Secção 280G do “*Internal Revenue Code*”. Sendo assim o montante da compensação não excede o limiar do “*safe harbor*” ficando, desta forma, livre do “*excise*” de 20%. (Lev 2007)

²¹ Estratégia semelhante à anterior mas requer que o empregador determine, no momento do pagamento, se é mais benéfico para o trabalhador ser pago pelo valor total do pagamento “*parachute*” (e pagar o imposto resultante desse montante) ou, em vez disso, receber 299% do “*base amount*” e evitar qualquer imposto. Geralmente, é mais benéfico para o funcionário aceitar 299% do “*base amount*” se o total do pagamento “*parachute*” é mais do que três vezes mas menos do que quatro vezes o “*base amount*”. (Lev 2007)

um acordo pré-existente, o empregado pode manter o valor integral do “*parachute*” e a empresa deduzir o valor total pago a título de compensação, se esta obtiver a aprovação dos accionistas;

- Estruturar o voto de aprovação – o empregado e o empregador compartilham o objectivo comum de que o processo de aprovação dos accionistas deve atender às rigorosas exigências da regulamentação existente para os “*golden parachutes*”. O empregado, no entanto, terá o objectivo adicional de que o voto de aprovação deve ser realmente bem sucedido. Por outro lado, é provável que o empregador seja indiferente e pode, na pior das hipóteses, ver o processo de aprovação como uma oportunidade para escapar (sem consequências jurídicas) a uma obrigação pré-existente;
- Proteger o comprador – uma das principais preocupações do comprador será evitar uma determinação posterior, pela auditoria, de que o pagamento não foi dedutível como um “*parachute*”. O comprador pode, portanto, pedir para rever as avaliações da empresa, procedimentos e documentos relacionados com potenciais pagamentos “*parachute*”.

3. O caso português

Em Portugal, os bónus/remunerações variáveis são tributados na esfera pessoal, em sede de IRS (Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares) bem como na esfera empresarial, em sede de IRC (Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas).

Como foi explicado no primeiro ponto do índice (“*Golden Parachutes*” – a abordagem da gestão), está-se perante este tipo de prémios quando se verifica a cessação das funções dos gestores, administradores ou gerentes na empresa.

Em 2009, perante a situação de crise económica, sente-se a necessidade de agravar a tributação das indemnizações em causa. Assim, surgem alterações nos Códigos Tributários tanto na esfera pessoal como na empresarial.

Estas alterações foram introduzidas nos normativos fiscais através da Lei nº100/2009²² e, mais tarde, com a Lei do Orçamento do Estado para 2010²³.

Na esfera pessoal, face ao antigo regime em vigor desde a aprovação do Código do IRS²⁴, os gestores administradores ou gerentes de pessoas colectivas beneficiavam de isenção de IRS sobre as indemnizações obtidas por cessação de funções nas mesmas condições que os trabalhadores dependentes e similares. Eram tributados através da seguinte equação:

Equação 1 – Formula de cálculo do rendimento tributável das indemnizações da Categoria A

$$R(t) = I - 1,5 * n * \frac{R(m) * 14}{12}$$

Onde:

$R(t)$ – Rendimento tributável

I – Indemnização

n – anos (mais fracção de anos)

²² Lei nº100/2009 de 7 de Setembro, disponível em <http://dre.pt/pdf1sdip/2009/09/17300/0600006001.pdf>

²³ Lei nº3-B/2010, disponível em http://www.dgo.pt/oe/2010/Aprovado/Lei/Lei_MapasLei_DR_Lei3B2010-28Abril.pdf

²⁴ Decreto Lei nº442-A/88 de 30 de Novembro.

Em 2009 este regime sofre algumas alterações²⁵. Em sede de IRS, passa a existir distinção na tributação das indemnizações entre os gestores, administradores ou gerentes e os outros funcionários da empresa. Assim, quando se verifica a cessação de funções de gestor, administrador ou gerente, as importâncias auferidas, ficam sempre sujeitas à tributação pela sua totalidade.²⁶

O rendimento tributável (total da indemnização) é somado aos outros Rendimentos da Categoria A, numa primeira fase, de determinação do Rendimento Líquido por Categorias e somado (se aplicável) aos restantes rendimentos das outras categorias, sendo sujeito às taxas do art.º68²⁷ do Código de IRS (CIRS).

É ainda de salientar que, no caso de estas indemnizações tomarem a forma de “*stock options*”, é necessário ter-se atenção em relação à Categoria à qual pertence o rendimento. No momento em que as “*stock options*” são atribuídas (momento 0) se o valor de mercado for superior ao valor da acção, o indivíduo obtém um ganho que se traduz na diferença entre o valor de mercado e o valor da cotação da acção vezes o número de acções atribuídas. Esse ganho é um rendimento da Categoria A²⁸. No entanto, pode existir por parte da empresa uma opção de recompra dessas acções (no momento 1). Se nesse momento, a recompra for acima do valor de mercado, está-se perante rendimentos da Categoria A²⁹. Porém, se não existir a opção de recompra, o indivíduo pode vender as acções no mercado, se tal acontecer e houver um ganho traduz-se, do ponto de vista fiscal, numa mais-valia, ou seja, é um rendimento englobado na

²⁵ Lei n.º100/2009 de 7 de Setembro, , disponível em <http://dre.pt/pdf1sdip/2009/09/17300/0600006001.pdf>

²⁶ Alínea a) do n.º4, art.º2 do CIRS

²⁷ As taxas variam entre 11,5% e 46,5%.

²⁸ Alínea b) do n.º3, art.º2 do CIRS

²⁹ Alínea b) do n.º3, art.º2 do CIRS

Categoria G³⁰. De qualquer das formas, se houver lugar ao recebimento de dividendos destas acções, esses dividendos são um rendimento da Categoria E³¹.

Da mesma forma que existiram alterações no CIRS no âmbito destas indemnizações, a Lei do Orçamento do Estado para 2009 veio introduzir, em sede de IRC, uma taxa autónoma de 35 %³² relativamente aos gastos ou encargos relativos a indemnizações ou quaisquer compensações devidas. Contudo, tal é aplicável somente se os gastos ou encargos relativos a bónus e outras remunerações variáveis pagas a gestores, administradores ou gerentes representam uma parcela superior a 25% da remuneração anual e possuam valor superior a 27 500 €. Com excepção do pagamento estar subordinado ao diferimento de uma parte não inferior a 50% por um período mínimo de três anos e condicionado ao desempenho positivo da sociedade ao longo desse período³³.

Dada a crise financeira, os fortes apoios à banca e a elevada remuneração dos gestores da banca nos últimos anos, a Lei do Orçamento de Estado de 2010 veio introduzir uma tributação autónoma, em sede de IRC, para estes bónus/remunerações variáveis nas instituições de crédito e sociedades financeiras. Assim, ficam sujeitos a tributação autónoma em sede de IRC à taxa única de 50% os gastos ou encargos relativos a bónus e outras remunerações variáveis, pagas ou apuradas em 2010 por instituições de crédito e sociedades financeiras, a administradores ou gerentes, quando estas representem uma parcela superior a 25% da remuneração anual e possuam valor superior a 27 500 €.³⁴

³⁰ n.º1, art.º9 do CIRS

³¹ Alínea h), n.º2, art.º5 do CIRS

³² n.º13, art.º88 do CIRC

³³ Alínea b), n.º13, art.º88 do CIRC

³⁴ Art.º90º - tributação autónoma excepcional do sector financeiro. Disponível em http://www.dgo.pt/oe/2010/Aprovado/Lei/Lei_MapasLei_DR_Lei3B2010-28Abril.pdf

4. O caso de outros países

4.1 Estados Unidos da América

Nos E.U.A. tornou-se comum, nos anos 80, como forma de remunerar os gestores pela sua saída da empresa, e como forma dos gestores se protegerem dessa situação, a prática de “*golden parachutes*”. Num contexto de crise económica consecutiva ao segundo choque petrolífero de 1979, as empresas multinacionais passaram por fortes dificuldades de gestão e começaram a procurar gestores líderes capazes de reestruturar a situação financeira drástica com que se deparavam. Foi, então, necessário incentivar esses gestores através da criação de incentivos financeiros em caso de despedimento. A utilização muito frequente da prática de “*golden parachutes*” levou à necessidade, por parte do Governo, de desincentivar e reduzir este tipo de pagamentos aos executivos.

Assim, o “*Deficit Reduction Act*” de 1984³⁵ (DEFRA) introduziu ao “*Internal Revenue Code*” duas secções muito relevantes para alcançar esse objectivo. Tratam-se das secções 280G e 4999 ambas intituladas “*Golden parachute payments*”.

A secção 280G fez com que o “*excess parachute payments*”³⁶, pago a qualquer “*disqualified individual*”³⁷, não fosse dedutível para a empresa que o paga. Nesta secção encontra-se também a definição de um “*parachute payment*”, que para o ser deve seguir as seguintes condições:

- i) O pagamento deve ser de natureza compensatória;
- ii) O pagamento é para, ou para o benefício de, um “*disqualified individual*”;

³⁵ Lei promulgada pelos EUA em 1984.

³⁶ Corresponde ao montante em excesso em relação ao “*base amount*” do indivíduo.

³⁷ Secção 280G(b)(2)(A) define um “*disqualified individual*” como uma pessoa que fornece serviços pessoais, e é um funcionário, accionista, ou um indivíduo altamente compensado.

- iii) O pagamento é contingente a uma mudança na propriedade ou no controlo efectivo da empresa ou numa parte substancial dos seus activos;
- iv) O pagamento tem um valor total actual de, pelo menos, três vezes o “*base amount*” do indivíduo.

Desta forma, as regras dos “*golden parachutes*” não se aplicam se o valor actual total do pagamento for menor que três vezes o “*base amount*” do indivíduo.

Por outro lado, a secção 4999 impõe uma taxa (*excise*³⁸) de 20% a qualquer pessoa que receba um “*excess parachute payment*”. Um indivíduo pode estar sujeito a esta taxa mesmo se o empregador não é afectado pela secção 280G³⁹.

Mas estas novas regras não tiveram o resultado que o Congresso pretendia. Na prática as empresas continuam a fazer estes pagamentos, mesmo tratando-se de pagamentos não dedutíveis. E os executivos continuam a recebe-los, mesmo com a taxa que lhes foi imposto.

Para além disso, as empresas usam “*tax gross-ups*”⁴⁰ para transferir os efeitos punitivos da secção 4999 do executivo para a empresa. A utilização de “*tax gross-ups*” elimina o efeito punitivo para o executivo impondo custos, ainda maiores, para a empresa.

Por fim, a interpretação dos tribunais expandiu o foco das transacções sujeitas às disposições dos “*golden parachute*”, o que aumentou a incerteza da aplicabilidade destas secções a determinados pagamentos.

Cinco anos depois do aparecimento das leis que regulam os “*golden parachute*”, ou seja, em 1989, o “*Internal Revenue Service*” emitiu novas propostas de regulamentação para a secção 280G. Estas foram apresentadas no formato de “*question and answer*” (Q&A) entrando em grandes detalhes técnicos sobre o tratamento dos pagamentos de “*golden parachute*”. Estas

³⁸ Taxa de penalização fiscal (<http://www.investopedia.com/terms/e/excisetax.asp>)

³⁹ Por exemplo, se o empregador é uma empresa estrangeira isenta da tributação dos EUA.

⁴⁰ Mecanismo pelo qual uma empresa aumenta o montante do pagamento de forma a incluir o custo do imposto no destinatário.

questões ajudam a definir quais os pagamentos que são contingentes a uma mudança no controlo ou na propriedade da empresa.

Em particular, a Q&A-22 discute a regra geral para determinar quando é que o pagamento é contingente a uma mudança no controlo e, segue a linguagem "padrão" contida na história legislativa. Assim, define contingência, do ponto de vista contabilístico da seguinte forma: o pagamento é tratado como uma futura contingência⁴¹ se este pagamento só será pago se houver mudança nos donos do capital da empresa. O facto de o pagamento não ser garantidamente um custo futuro da empresa, uma vez que pode não ocorrer, deve ter um tratamento contabilístico baseado no princípio da prudência.

A Q&A-23 discute pagamentos no âmbito de acordos celebrados após uma mudança de controlo.

“Q-23: Pode um pagamento ser tratado como contingente a uma mudança na propriedade ou controlo se o pagamento for feito ao abrigo de um acordo celebrado após a mudança?”

“A-23: Não. Os pagamentos não são tratados como contingentes a uma mudança na propriedade ou controlo se foram feitos com base num acordo celebrado após a mudança. Para esse efeito, um acordo celebrado após a mudança, nos termos de um acordo juridicamente vinculativo, que entrou em vigor antes da mudança, os pagamentos serão considerados como tendo sido celebrados antes da mudança.”⁴²

Em 2003, o “*United States Tax Court*” expande a definição de “*golden parachute payments*”. Assim, passa a tratar pagamentos feitos após a aquisição como estando potencialmente sujeitos à secção 280G, mesmo que o acordo de tais pagamentos tenha sido feito depois da mudança de controlo e, portanto, não pode ser contingente à mudança, como a lei requer.

⁴¹ “*future contingent liability*” – possível obrigação que surge de eventos passados cuja existência será confirmada apenas pela ocorrência ou não ocorrência de um ou mais eventos futuros que não estão totalmente sob o controlo da empresa.

⁴² Prop. Treas. Reg. § 1.280G-1, 54 Fed. Reg. 19390, 19399.

O “*Revenue Ruling 2004-87*”⁴³ surge em 2004 fornecendo orientações sobre a aplicação das regras de “*golden parachutes*”, estabelecidas na Secção 280G do Código, no que diz respeito a empresas que pediram falência. Antes de 2004, nem sempre foi claro se determinadas transferências, de valores ou bens de uma empresa em recuperação judicial, poderiam resultar numa mudança na propriedade ou controlo da empresa no âmbito da Secção 280G. Esta decisão examina quatro situações factuais envolvendo empresas falidas e mostra como aplicar as regras definidas na Secção 280G para a mudança de controlo ou propriedade perante situações particulares como a de falência.

Mais tarde, em Fevereiro de 2009, surge o “*The American Recovery and Reinvestment Act of 2009*”⁴⁴ com restrições maiores sobre a compensação de executivos do sector bancário que recebem ajuda do governo sob o “*Troubled Assets Relief Program*”⁴⁵. Estas restrições actuam em dois âmbitos: instituições financeiras que participam do “*Generally Available Capital Access Program*”⁴⁶ e empresas que recebem ajuda financeira do governo.

Para as instituições financeiras referidas anteriormente, surgiram as regras⁴⁷ que se seguem:

- i) Limite de \$500 000 para as compensações totais anuais pagas a “*Senior Executive Officers*”⁴⁸(SEO);
- ii) Regras aplicáveis às compensações pagas a SEO’s;
- iii) Aumentar a proibição de atribuição de “*golden parachutes*” aos SEO’s;
- iv) Requer que o CA adopte políticas na empresa para a aprovação de despesas de luxo.
- v) França

⁴³ Disponível em http://www.irs.gov/irb/2004-32_IRB/ar08.html

⁴⁴ Trata-se de um pacote de estímulo económico aprovado pelo Congresso em Fevereiro de 2009.

⁴⁵ TARP – traduz-se num programa do governo criado como uma tentativa de conter a crise financeira de 2007-2008.

⁴⁶ Programa que utiliza pequenos montantes de recursos públicos para gerar financiamento aos bancos privados.

⁴⁷ Disponível em <http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/tg15.aspx>

⁴⁸ São o “*principal executive officer*”, o “*principal financial officer*” e os três executivos com compensações mais elevadas, outros três que não estes dois já mencionados.

4.2 França

Os “*golden parachutes*”, em francês “*parachutes dorés*”, são habitualmente denominados como “*indemnités de départ*”⁴⁹ e representam o aspecto mais mediático e, frequentemente, o mais controverso da remuneração dos executivos. Estes são fixados quando o executivo entra em função na empresa. Desta forma, as “*indemnités de départ*” são independentes da performance do executivo durante o exercício das suas funções na empresa.

Diz-se que se está perante um “*parachute doré*” quando os executivos abandonam a empresa na sequência de uma mudança no controlo da mesma. E, em geral, são fruto de uma negociação entre o executivo e o CA e não são submetidos ao voto dos accionistas.

No âmbito do direito fiscal Francês os “*parachutes dorés*” podem trazer dois tipos de problemas.

O primeiro diz respeito ao interesse da sua existência. O valor colossal que estes podem atingir coloca a questão: “Estarão no melhor interesse das empresas?”.

O segundo problema prende-se com a possibilidade de existência de uma outra cláusula no contrato de trabalho. Cláusula essa que indica que é a empresa quem fica responsável pelo custo do imposto que seria devido pelo beneficiário, situação similar à atrás referida para os E.U.A., como “*tax-gross up*”.

Em Junho de 2008, um estudo realizado pela Investorsight⁵⁰ para o jornal “*Le Monde*”⁵¹ revelou que um quarto das empresas do CAC 40⁵² pretendia pagar aos seus executivos indemnizações deste tipo.

Em França, as “*indemnités de départ*” são tributadas na esfera pessoal através do “*Impôt sur le revenu imposable*” e, na esfera empresarial através do “*Impôt sur les sociétés*”.

⁴⁹ Em português, “indemnizações de partida”. Corresponde às indemnizações que os executivos recebem pela cessação das funções que desempenham na empresa.

⁵⁰ Empresa de serviços financeiros.

⁵¹ Jornal francês de maior prestígio internacional.

⁵² “*Cotation Assistée en Continu*” e o índice da bolsa de Paris constituído pelas 40 empresas com maiores capitalizações bolsistas.

Como forma de responder a vários escândalos de opinião, provocados pela atribuição de elevadas indemnizações aos executivos que deixam a empresa numa situação financeira difícil, a lei TEPA⁵³ de 21 Agosto de 2007 veio impor uma condição de desempenho para os executivos que recebem indemnizações ou benefícios de empresas cotadas. Estas condições de desempenho são fixadas no momento em que o executivo chega à empresa.

Em França, na esfera pessoal, o montante recebido pelos executivos no âmbito destas indemnizações é tributado pela sua totalidade. Apura-se o “*Revenu Net Global Imposable*”⁵⁴, sendo este depois sujeito às taxas progressivas aplicáveis segundo o escalão de rendimentos⁵⁵. Por outro lado, na esfera empresarial, o artigo 21 da lei das finanças para 2009⁵⁶ limitou a vantagem fiscal associada às remunerações variáveis do tipo “*parachute doré*”, fixando um limite ao montante dedutível do lucro tributável da empresa. Esta reforma alterou o artigo 39 do “*Code général des impôts*”⁵⁷ quanto à liberdade de fixação do montante da compensação⁵⁸. Estão incluídos no lucro tributável o pagamento de indemnizações superiores a seis vezes o limite para a Segurança Social do mesmo indivíduo (cerca de 200.000€ em 2008 e 205.000€ em 2009).

A “*Lettre Circulaire n°2009-021*”⁵⁹ comenta as principais disposições da lei do financiamento da Segurança Social para 2009. Verifica-se que as indemnizações cujo montante é superior a trinta vezes o limite anual da Segurança Social (seja 1.029.240€ em 2009), estão agora

⁵³ “*Loi en faveur du travail, de l’emploi et du pouvoir d’achat*”, em português, lei a favor do trabalho, emprego e poder de compra. Disponível em <http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000278649>

⁵⁴ Em português, Rendimento Líquido Total Tributável.

⁵⁵ As taxas variam entre 0% e 41%. Disponível em http://www.impots.gouv.fr/portal/dgi/public/popup.jsessionid=CY5WZLGLZWB05QFIEIQCFEY?espId=&typePage=cpr02&docOid=documentstandard_6182

⁵⁶ <http://www.net-iris.fr/veille-juridique/actualite/21403/plafonnement-de-avantage-fiscal-associe-aux-remuneration-de-type-parachute-dore.php>

⁵⁷ Código tributário francês.

⁵⁸ <http://www.net-iris.fr/veille-juridique/actualite/20856/les-parachutes-dores-excedant-le-plafond-exoneration-des-indemnites-de-licenciement-ne-seront-plus-deduits-de-is.php>

⁵⁹ Disponível em http://www.urssaf.fr/images/ref_lc2009-021.pdf

sujeitas a partir do primeiro euro, a contribuições sociais, à “*Contribution Social Generalisee*”⁶⁰ e à “*Contribution pour le Remboursement de la Dette Social*”⁶¹.

Tendo em conta o contexto de crise económica e o objectivo de impedir os abusos dos vencimentos de alguns executivos, o governo francês aprovou a 30 de Março de 2009 um decreto⁶² relativo às condições de remuneração dos executivos de empresas que beneficiam do apoio do Estado, no sector da banca e automóvel bem como em empresas públicas. O nº3 do artigo 5 deste decreto estabelece que se está prevista uma “*indemnité de départ*” essa será fixada a um montante inferior a dois anos de remuneração do beneficiário. E, também, que o executivo apenas recebe a indemnização se preenche exigente critérios de performance. Por último, caso a empresa se encontre com graves dificuldades económicas, o beneficiário perde o direito à indemnização em questão. As medidas deste decreto foram aplicadas até ao final de 2010.

⁶⁰ Trata-se de um imposto destinado a financiar seguros de saúde, prestações familiares e fundos de solidariedade para idosos. Foi criado pela lei das finanças de 28 de Dezembro de 1990. Disponível em <http://www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/finances-publiques/protection-sociale/financement/qu-est-ce-que-csg.html>

⁶¹ Trata-se de um imposto destinado ao reembolso da dívida social. Disponível em <http://impot-sur-le-revenu.comprendrechoisir.com/comprendre/csg-crds>

⁶² Decreto nº 2009-348 de 30 de Março de 2009, disponível em <http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000020459719&dateTexte=&categorieLien=id>

4.3 Espanha

O Real Decreto 1382/85⁶³ regula a relação laboral de carácter especial da pessoa de alta direcção. O nº2 do artigo 1 define a pessoa de alta direcção como os trabalhadores que exercem poderes inerentes à titularidade jurídica da empresa, e relativos aos objectivos gerais da mesma, com autonomia e plena responsabilidade apenas limitadas por critérios e instruções directas vindas de órgãos superiores do governo e administração da entidade que respectivamente ocupe aquela titularidade.

A relação de trabalho de um executivo é de carácter especial e bastante distinta dos restantes trabalhadores.

Os chamados “*contratos blindados*”⁶⁴ são os mecanismos de protecção mais utilizados entre as entidades que integram o IBEX 35⁶⁵. No seu conjunto, mais de 70% dos executivos de quase 90% das entidades que constituem este índice, têm assegurada uma indemnização em caso de mudança no controlo ou propriedade, segundo dados facultados pelas mesmas entidades à “*Comisión Nacional del Mercado de Valores*”⁶⁶ (CNMV) nos relatórios elaborados tendo em conta o “*Código Unificado de Buen Gobierno*”⁶⁷.

O “*Código Unificado de Buen Gobierno*” apresenta recomendações que visam promover a melhoria da transparência de informação e ajudar na resolução de problemas de agência. No entanto, são simplesmente recomendações e não imposições. Assim, apenas algumas entidades informam devidamente a CNMV sobre estas cláusulas nos contratos dos executivos.

⁶³ <http://www.mtin.es/es/guia/leyes/RD138285.html>

⁶⁴ São os contratos de trabalho que possuem cláusulas de rescisão como os “*golden parachutes*”.

⁶⁵ “*Iberia Index*” e o índice da bolsa Espanhola constituído pelas 35 empresas com maiores capitalizações bolsistas.

⁶⁶ Organismo encarregue da supervisão e inspecção dos mercados de valor espanhóis e da actividade de todos os que intervêm neste.

⁶⁷ Traduz um conjunto de recomendações sobre os princípios e normas que devem inspirar o funcionamento das sociedades anónimas.

Em Agosto de 2007 entra em vigor a “*Ley 6/2007*”⁶⁸, mais um passo importante numa altura em que se verificaram os primeiros sinais da crise financeira internacional. Esta modifica o regime das Ofertas Publicas de Aquisição e a transparência dos emissores, incorporando as novas Directivas Comunitárias: a DC 2004/25/CE⁶⁹ de 21 de Abril de 2004 referente às Ofertas Publicas de Aquisição; e a DC 2004/109/CE⁷⁰ de 15 de Dezembro de 2004, referente à harmonização dos requisitos de transparência sobre informação dos emissores cujos valores de admitem a negociação num mercado regulado. O artigo 14 desta lei obriga as empresas a incluírem no seu Relatório de Gestão, entre outros aspectos, os acordos entre a empresa e os seus executivos ou empregados que disponham de indemnizações quando a relação laboral termina na sequência de uma Oferta Publica de Aquisição.

O projecto da “*Ley de Presupuestos Generales del Estado de 2011*” modifica a tributação em “*Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*” das retribuições de rendimentos “irregulares” de trabalho. Através da “*Ley 39/2010*”⁷¹ introduz um limite de 300.000€ para a quantia de rendimentos obtidos à qual se pode aplicar uma redução de 40%.

Por exemplo, se um funcionário com contrato de alta direcção, isto é, regulado pelo Real Decreto 1382/85, recebe uma indemnização de 400.000€ (correspondente a um período de trabalho na empresa de mais de dois anos), trata-se, então, de um rendimento irregular, 40% dos primeiros 300.000€ são dedutíveis, tributando apenas os restantes 60% (180.000€). Assim, o excesso sobre o novo limite (100.000€) será tributado pela sua totalidade. Em suma, da indemnização em causa, tributa-se efectivamente 280.000€ em contrapartida dos anteriores 240.000€ (sem o limite).

⁶⁸ Disponível em <http://www.derecho.com/l/boe/ley-6-2007-reforma-ley-24-1988-mercado-valores-modificacion-regimen-ofertas-publicas-adquisicion-transparencia-emisores/>

⁶⁹ Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2004:142:0012:0023:PT:PDF>

⁷⁰ Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2004:390:0038:0057:PT:PDF>

⁷¹ Disponível em <http://www.meh.es/Documentacion/Publico/NormativaDoctrina/Presupuestos/Ley%20PGE%202011.pdf>

A parte da indemnização que e tributável e somada aos restantes rendimentos do individuo aplicando depois a taxa de acordo com o escalão de rendimentos presentes na “*Tabla de tramos del IRPF*”⁷².

⁷² As taxas a aplicar variam entre 24% e 45%. Disponível em <http://www.zfinanzas.es/tabla-tramos-irpf-2011/>

Conclusões

Ao longo deste estudo, tanto na revisão de literatura como nos casos práticos, verifica-se que os “*golden parachutes*” são atribuídos aos gestores no caso de cessação das suas funções na empresa e, ainda, que o montante desse bónus não depende da performance do executivo. O que permite concluir que estes prémios são utilizados como forma de proteger e/ou compensar o gestor que vai perder o seu emprego.

Considerando que os executivos são muitas vezes premiados com bónus de desempenho pela sua performance, (estes não são objecto do presente estudo pois não dependem de uma mudança no controlo ou propriedade da empresa nem do término das funções do executivo), apresenta-se como relevante um estudo comparativo do regime fiscal de outro tipo de bónus que fazem parte da remuneração variável dos executivos e que atingem, em muitos casos, valores exorbitantes tendo em conta o clima financeiro a nível mundial.

Outro aspecto importante deste tipo de cláusulas existentes no contrato de trabalho dos gestores diz respeito ao conflito de interesses entre accionistas e gestores – problema de agência. Seriam interessantes estudos futuros onde se analisasse esta divergência de interesses entre gestores e accionistas em relação aos “*golden parachutes*”. No entanto, com base no presente estudo, afigura-se que os gestores podem adoptar estratégias de oposição a F&A, como a adopção deste tipo de cláusulas nos contratos de trabalho. Desta forma, cria entraves a uma situação que pode estar no melhor interesse dos accionistas. No entanto, deve-se ter em consideração que o executivo vai perder o seu emprego enquanto o accionista gera uma mais-valia financeira com a mudança de controlo ou propriedade da sua empresa. Portanto, os “*golden parachutes*” podem ser vistos como uma forma de compensação que reduz o conflito de interesses entre gestores e accionistas.

Verifica-se, a partir do ano de 2009, uma tendência europeia para o agravamento da tributação das remunerações variáveis dos gestores, com ênfase nas que não dependem do seu desempenho. Esta atitude por parte dos governos deve-se essencialmente à crise financeira económica que se faz sentir desde 2008 e, também, aos montantes avultados envolvidos nestas indemnizações.

Este facto foi ainda mais visível no caso do sector financeiro, visto como epicentro da crise financeira de 2008, e como tal, a tributação destes bónus neste sector foi ainda mais agravada em relação aos outros sectores, no caso de Portugal e França. Os executivos foram acusados de excessiva remuneração e não se preocuparam com as empresas, mas apenas com os seus rendimentos.

Em Portugal, essa alteração ocorreu em 2009, com o aumento da tributação destas indemnizações para todos os gestores, administradores e gerentes, e em 2010, com a tributação ainda mais agravada para os executivos do sector financeiro. Tal como ocorreu em França.

Contudo, nos E.U.A., em parte devido a nacionalização temporária de alguns bancos (o que de forma geral não ocorreu na Europa), em parte devido a uma abordagem cultural diferente, não houve agravamento nem restrições quanto à remuneração dos executivos. No entanto, verificaram-se algumas alterações no sector financeiro. Passou a existir um limite de \$500 000 para o total de compensações anuais por beneficiário e também, a proibição de atribuição de “*golden parachutes*” neste sector.

Quadro 1: Síntese da análise internacional comparativa da tributação dos “golden parachutes”

	Incidência – rendimentos pessoas singulares		Incidência – rendimentos pessoas colectivas		
	Taxas	Limites	Taxas	Limites	Tributação adicional sobre a banca
Portugal	Variam de acordo com o escalão de rendimentos (entre 11,5% e 46,5 %)	Sujeitos a tributação pela totalidade do montante	35%	Superior a 25% da rem. anual e superior a 27.500€	50%
E.U.A.	20%	“Safe harbor”	Não são dedutíveis	“Safe harbor”	—
França	Variam de acordo com o escalão de rendimentos (entre 0% e 41%)	Sujeitos a tributação pela totalidade do montante	Não são dedutíveis	6 vezes o limite para a Segurança Social (205.000€ em 2009)	- Inferior a 2 anos de remuneração - critérios de performance
Espanha	Variam de acordo com o escalão de rendimentos (entre 24% e 45%)	40% dos primeiros 300.000€ e o que ultrapassa pela totalidade	—	—	—

Bibliografia

- Alcouffe, A. e Alcouffe, C. (2000), “*Executive Compensation – setting Practices in France*”, *Long Range Planning*, 33, 527-543.
- Alvarez Perez, M. D. e Neira Fontela, E. (2001), “Nivel de Riesgo en la retribucion del máximo responsable ejecutivo”, *Investigaciones Europeas de Direccion de la Empresa*, 7(1): 71-86.
- Bebchuk, Lucian A. E Fried, J. (2003), “*Executive Compensation as an Agency Problem*”, Discussion Paper nº 3961, 1-30.
- Davidson, Wallace N., Pilger, T. e Szakmary, A. (1998), “Golden Parachutes, Board and Committee Composition, and Shareholder Wealth”, *The Financial Review*, 33, 17-32.
- Dubitzky, Jonathan B. e Lev, Avi M. (2004), “Private Corporations and the New Golden Parachute Regulations”, *Compensation and Benefits Review*, 58-70.
- Evans, Jocelyn D. e Hefner, F. (2009), “Business Ethics and the Decision to Adopt Golden Parachute Contracts: Empirical Evidence of Concern for All Stakeholders”, *Journal of Business Ethics*, 86, 65-79.
- Hankinson, Dietrich J. (2005), “Golden Parachute Tax Provisions Fall Flat: Tax Gross-ups Soften Their Impact To Executives And Square D Overinflates Their Coverage”, 767-803.
- Harris, E., G. (1990), “Antitakeover Measures, Golden Parachutes, and Target Firm Shareholder Welfare”, *The RAND Journal of Economics*, 21, 614-625.
- Jensen, M. (1994), Takeovers: Causes and Consequences, in. Gaughan A P., ed., *Readings in Mergers and Acquisitions*, 15-43 em Gaughan, P., (2007) *Mergers*,

Acquisitions, and Corporate Restructurings. Quarta Edição, John Wiley & Sons, Inc. New Jersey.

Kasper, George J. (1990), “How To Avoid Tax Pitfalls of Golden Parachute Payments”, *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 2 (1), 69-77.

Lambert, Richard A. e Larcker, David F. (1985), “Golden Parachutes, Executive Decision-Making and Shareholder Wealth”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 7, 179–203.

Lambert, Richard A., Lanen, William N. e Larcker, David F. (1989), “Executive Stock Option Plans and Corporate Dividend Policy”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 24(4), 409-425.

Lev, Avi M. *et al.* (2007), “A Practical Approach To Avoiding The Golden Parachute Excise”, *The Journal of Taxation*, 106(3), 1-14.

Machlin, J., Choe, H. e Miles, J. (1993) The Effects of Golden Parachutes on Shareholders Wealth ant Takeover Activities. *Journal of Law and Economics*, 36(2): 861-876.

Neves, J. Carvalho das (1999), “*ABC das Fusões & Aquisições*”, (1ªedição), Lisboa, IAPMEI.

Anexos

Anexo 1: Montante das “*indemnités de départ*” dos dirigentes das empresas nos E.U.A. e principais países europeus em 2006

País	% da remuneração de referência
E.U.A.	200% a 300% da remuneração em dinheiro na metade dos casos; 100% da remuneração em dinheiro na outra metade dos casos
Alemanha	250% do salário base
França	200% da remuneração em dinheiro
Holanda	100% a 200% do salário base
Reino Unido	100% da remuneração em dinheiro

Fonte: Hay Group, etude publiee dans le quotidien La Tribune, le 12 juin 2007, p. 34 e 35