



## CORPORATE/M&A

# A PROPOSTA DE REVISÃO DA DIRETIVA 2007/36/CE

## PARA UM MAIOR E MAIS TRANSPARENTE ENVOLVIMENTO DOS ACIONISTAS NAS SOCIEDADES COTADAS EUROPEIAS

*A aprovação da redação final Proposta, representa um grande passo no sentido do maior e mais transparente envolvimento dos acionistas nas sociedades em que investem, bem como para a contribuição da sustentabilidade das empresas europeias a longo prazo.*

Foi aprovado, no dia 16 de dezembro de 2016, um acordo entre o Conselho Europeu e o Parlamento Europeu que visa encorajar um envolvimento ativo e transparente dos acionistas nas sociedades cotadas europeias, através da aprovação da Proposta de Diretiva que procede à revisão da Diretiva 2007/36/CE, no que se refere aos incentivos ao envolvimento dos acionistas a longo prazo e da Diretiva 2013/34/EU, no que se refere a determinados elementos da declaração sobre o governo das sociedades.

O acordo teve por base a premissa de que as regras de governo societário vigentes se têm revelado desadequadas na contribuição para a competitividade e sustentabilidade das sociedades cotadas europeias e insuficientes para enfrentar o problema da tomada de decisões de gestão baseadas no risco excessivo e numa lógica de retorno a curto prazo.

Neste sentido, a aprovação da redação final Proposta (cuja versão inicial tinha sido submetida pela Comissão, em abril de 2014), representa um grande passo no sentido do maior e mais transparente envolvimento dos acionistas nas sociedades em que investem, bem como para a contribuição da sustentabilidade das empresas europeias a longo prazo.

A Proposta contém regras que visam incentivar o maior envolvimento dos acionistas e a maior transparência quanto a cinco vetores essenciais:

- Supervisão das remunerações dos administradores pelos acionistas;
- Identificação dos acionistas;
- Facilitação do exercício dos direitos de participação e voto pelos acionistas;
- Requisitos de transparência aplicáveis aos investidores institucionais, gestores de ativos e consultores em matéria de votação;
- Transações com partes relacionadas.

*A nova redação da Proposta de Diretiva prevê a sujeição da política de remuneração dos administradores ao voto vinculativo dos acionistas em assembleia geral, bem como a respetiva divulgação após a aprovação.*

## 1. SUPERVISÃO DAS REMUNERAÇÕES DOS ADMINISTRADORES PELOS ACIONISTAS

A proposta visa estabelecer uma maior ligação entre a remuneração e o desempenho dos administradores das sociedades cotadas europeias, melhorando a supervisão das remunerações em causa pelos acionistas e aumentando a transparência quanto às políticas de remuneração e à remuneração efetivamente atribuída aos administradores.

A nova redação da Proposta de Diretiva prevê a sujeição da política de remuneração dos administradores ao voto vinculativo dos acionistas em assembleia geral (em linha com o que já foi previsto na legislação interna de alguns Estados Membros, entre os quais Portugal), bem como a respetiva divulgação após a aprovação. Assim, e nos termos do artigo 9a da Proposta, as sociedades só deverão pagar uma remuneração aos seus administradores que seja conforme com a política de remuneração submetida a votação na assembleia geral de acionistas, sendo que qualquer alteração a essa política deverá, também, ser submetida a votação, nos mesmos moldes.

As políticas de remuneração deverão contribuir efetivamente para a estratégia global de negócios da sociedade, para a sua sustentabilidade e desempenho a longo prazo, ao invés de se concentrarem numa lógica de curto prazo, sendo requisito essencial que contenham uma explicação de como pretendem atingir esses objetivos.

Prevê-se, ainda, que as políticas de remuneração deverão ser submetidas a aprovação em assembleia geral, pelo menos, a cada três anos.

Outro traço marcante da reforma consiste na própria análise do desempenho dos administradores para efeitos de atribuição de uma remuneração, que passará a ser feita com base em critérios não financeiros, como sejam a responsabilidade social e ambiental da sociedade, além dos tradicionais critérios ligados ao desempenho financeiro da sociedade.

## 2. IDENTIFICAÇÃO DOS ACIONISTAS

A Proposta garante às sociedades cotadas europeias, no artigo 3a, o direito de identificação dos respetivos acionistas, bem como o direito de requerer informações sobre a identidade dos acionistas junto de qualquer intermediário na cadeia de informações, sendo que é atribuída aos Estados Membros a possibilidade determinar que tal informação só possa ser solicitada relativamente aos acionistas cuja participação no capital da sociedade ou direitos de voto excedam determinado limite, o qual não poderá ser superior a 0,5%.

## 3. FACILITAÇÃO DO EXERCÍCIO DOS DIREITOS DE PARTICIPAÇÃO E VOTO DOS ACIONISTAS

Visando incentivar o envolvimento acionistas, o artigo 3b prevê especiais obrigações para os intermediários de facilitação da participação dos acionistas em assembleia geral e exercício do voto, bem como a obrigação de fornecer informações sobre a sociedade de forma oportuna e célere.

## 4. REQUISITOS DE TRANSPARÊNCIA APLICÁVEIS AOS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS, GESTORES DE ATIVOS E CONSULTORES EM MATÉRIA DE VOTAÇÃO

A Proposta estabelece, no artigo 3f, requisitos de transparência aplicáveis às políticas de envolvimento dos acionistas desenvolvidas pelos investidores institucionais e gestores de ativos. Tais políticas deverão determinar de que forma os investidores institucionais e gestores de ativos atuarão de forma a integrar o envolvimento dos acionistas na sua estratégia de investimento e descrever como será a feita monitorização das sociedades em que investem quanto à estratégia adotada, ao desempenho financeiro e não financeiro, ao risco, estrutura de capital, ao impacto social e ambiental e estrutura de governo societário, sendo que caso isso não aconteça deverá ser divulgada uma explicação.

Também a atividade de consultoria em matéria de votação nas assembleias gerais (muitas vezes, exercida pelos investidores institucionais, gestores de ativos) passará a estar sujeita a exigências de transparência e códigos de conduta, atenta a sua considerável influência sobre o sentido de voto dos investidores (artigo 3i da Proposta).

## 5. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Tendo em conta o impacto significativo que as transações com partes relacionadas (i.e., transações entre uma sociedade e os seus gestores, administradores, entidades de controlo ou acionistas) podem representar para os lucros ou o volume de negócios das sociedades, por criarem oportunidades para a apropriação de uma parte do valor da sociedade, em detrimento dos seus acionistas e, nomeadamente os acionistas minoritários, a Proposta sujeitou, no artigo 9c, a realização desse tipo de transações à aprovação pelos acionistas em assembleia geral ou pelo conselho de administração ou órgão de supervisão.

A Diretiva será alvo de votação final, em plenário, em março de 2017, sendo o respetivo texto adotado pelo Conselho após a votação.

A presente Nota Informativa destina-se a ser distribuída entre Clientes e Colegas e a informação nela contida é prestada de forma geral e abstracta, não devendo servir de base para qualquer tomada de decisão sem assistência profissional qualificada e dirigida ao caso concreto. O conteúdo desta Nota Informativa não pode ser reproduzido, no seu todo ou em parte, sem a expressa autorização do editor. Caso deseje obter esclarecimentos adicionais sobre este assunto contacte **Ana Nunes Teixeira** ([ana.nunesteixeira@plmj.pt](mailto:ana.nunesteixeira@plmj.pt)).

Sociedade de Advogados Portuguesa do Ano  
*Who's Who Legal 2016, 2015, 2011-2006*  
*Chambers European Excellence Awards 2014, 2012, 2009*

Sociedade de Advogados Ibérica do Ano  
*The Lawyer European Awards 2015-2012*

Top 5 - Game Changers dos últimos 10 anos  
Top 50 - Sociedades de Advogados mais Inovadoras da Europa  
*Financial Times - Innovative Lawyers Awards 2015 - 2011*