



Estrasburgo, 12.12.2012  
COM(2012) 740 final

**COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU, AO  
CONSELHO, AO COMITÉ ECONÓMICO E SOCIAL EUROPEU E AO COMITÉ  
DAS REGIÕES**

**Plano de ação: Direito das sociedades europeu e governo das sociedades - um quadro  
jurídico moderno com vista a uma maior participação dos acionistas e a sustentabilidade  
das empresas**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

# COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU, AO CONSELHO, AO COMITÉ ECONÓMICO E SOCIAL EUROPEU E AO COMITÉ DAS REGIÕES

## Plano de ação: Direito das sociedades europeu e governo das sociedades - um quadro jurídico moderno com vista a uma maior participação dos acionistas e a sustentabilidade das empresas

(Texto relevante para efeitos do EEE)

### 1. INTRODUÇÃO

A Comunicação da Comissão «Europa 2020»<sup>1</sup> apela à melhoria do quadro empresarial na Europa. As necessidades da sociedade de hoje e o atual contexto económico em evolução exigem um direito das sociedades moderno e eficaz, assim como um quadro para o governo das sociedades, destinado às empresas europeias, aos investidores e trabalhadores do setor. A última análise global neste domínio de intervenção resultou do Plano de Ação de 2003 «Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na União Europeia»<sup>2</sup> e da subsequente consulta sobre as futuras prioridades do plano de ação 2005-2006<sup>3</sup>. Foram adotadas numerosas iniciativas anunciadas no Plano de Ação de 2003. Em especial, as regras relativas às declarações do governo das sociedades foram introduzidas na Quarta Diretiva relativa às contas anuais de certas formas de sociedades<sup>4</sup>, na Diretiva relativa ao exercício de certos direitos dos acionistas de sociedades cotadas<sup>5</sup> e na Décima Diretiva relativa às fusões transfronteiriças das sociedades de responsabilidade limitada<sup>6</sup>. Além disso, a Comissão adotou duas recomendações relativas ao papel dos administradores independentes não executivos e às políticas de remuneração<sup>7</sup>. Por seu turno, foram simplificadas a segunda Diretiva relativa ao direito das sociedades no que respeita à constituição da sociedade anónima<sup>8</sup>, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, e a terceira e sexta Diretivas no que respeita à fusão ou cisão de sociedades anónimas<sup>9</sup>. No entanto, registaram-se novos desenvolvimentos que exigem, no entender da Comissão, a adoção de novas medidas.

---

<sup>1</sup> Comunicação da Comissão, *EUROPA 2020* Estratégia para um crescimento inteligente, sustentável e inclusivo», COM (2010) 2020 final, p. 16.

<sup>2</sup> Comunicação da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu - Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na União Europeia - Uma estratégia para o futuro, COM (2003) 284 final.

<sup>3</sup> Documento disponível em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/consultation/consultation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/consultation/consultation_en.pdf).

<sup>4</sup> Diretiva 78/660/CEE

<sup>5</sup> Diretiva 2007/36/CE

<sup>6</sup> Diretiva 2005/56/CE

<sup>7</sup> Recomendações da Comissão 2005/162/CE e 2004/913/CE

<sup>8</sup> Ver Diretiva 2006/68/CE que altera a Diretiva 77/91/CEE.

<sup>9</sup> Ver Diretivas 2007/63/CE e 2009/109/CE que alteram as Diretivas 78/855/CEE e 82/891/CEE.

O governo das sociedades define as relações entre a gestão de uma empresa, o seu conselho de administração, os acionistas e outras partes interessadas<sup>10</sup> e determina a forma como estas são geridas e controladas. Um quadro eficaz do governo das sociedades é de importância capital, uma vez que as empresas bem geridas são suscetíveis de ser mais competitivas e mais viáveis a longo prazo. Um bom governo das sociedades é, acima de tudo, da responsabilidade da empresa em causa, estando em vigor regras europeias e nacionais que garantem o respeito de certas normas. O quadro da UE relativo ao governo das sociedades é uma combinação de legislação e de instrumentos não vinculativos, a saber, os códigos nacionais do governo das sociedades aplicados segundo a abordagem «conformar-se ou justificar-se»<sup>11</sup>, o que confere às empresas e respetivos acionistas um considerável grau de flexibilidade. Os acionistas também têm um papel determinante a desempenhar na promoção de um melhor governo das sociedades. Desta feita, tanto agem no interesse da sociedade como a favor dos seus próprios interesses.

Contudo, nos últimos anos tem-se observado deficiências neste domínio. A crise financeira revelou que as grandes deficiências observadas no governo das sociedades a nível das instituições financeiras tiveram influência no desenrolar da crise. A fim de responder rapidamente ao problema da assunção de riscos excessivos nas instituições de crédito e, em última análise, à acumulação de riscos excessivos no sistema financeiro, a Comissão lançou, em 2010, um Livro Verde sobre o governo das sociedades nas instituições financeiras<sup>12</sup> e, em 2011, propôs a adoção de regras mais rigorosas sobre o governo das sociedades nas instituições financeiras, no quadro do pacote CRD IV<sup>13</sup>. Embora o governo das sociedades, no que diz respeito às sociedades cotadas fora do setor financeiro, não suscitasse as mesmas preocupações, foram igualmente observadas algumas deficiências. Em especial, existe a percepção de falta de interesse dos acionistas em assumir a responsabilidade da gestão das suas decisões e ações, agravado pelo facto de, aparentemente, muitos deles só deterem as ações durante um curto período de tempo. Há também provas de deficiências na aplicação dos códigos do governo das sociedades, quando o relato é efetuado segundo a abordagem «conformar-se ou justificar-se». Foi neste contexto que a Comissão adotou o seu Livro Verde sobre o quadro da UE do governo das sociedades (a seguir denominado «Livro verde de 2011»)<sup>14</sup>, que lançou um debate sobre a forma de reforçar a eficácia das atuais regras. Embora os inquiridos estivessem divididos quanto à necessidade de uma maior regulamentação a nível da UE, verificou-se um forte apoio a medidas da UE em certos domínios específicos<sup>15</sup>.

---

<sup>10</sup> Ver OECD Principles of Corporate Governance (princípios da OCDE em matéria de governo das sociedades), 2004, p. 11: <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>. O quadro da UE relativo ao governo das sociedades inclui legislação em domínios tais como declarações de governo das sociedades, transparência das empresas cotadas em bolsa, nomeadamente os direitos dos acionistas e as ofertas públicas de aquisição, bem como normas não vinculativas, designadamente recomendações sobre o papel e a remuneração dos diretores das empresas.

<sup>11</sup> Ver ponto 2.2 infra.

<sup>12</sup> COM (2010) 284 final.

<sup>13</sup> COM (2011) 453 final e COM (2011) final.

<sup>14</sup> COM (2011) 164 final, disponível em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/com2011-164\\_en.pdf#page=2](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_en.pdf#page=2).

<sup>15</sup> Ver síntese das respostas recebidas, de 15 de novembro de 2011, em

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/corporate-governance-framework\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/corporate-governance-framework_en.htm), a seguir denominado «Resposta ao Livro Verde de 2011».

Numa resolução adotada em 29 de março de 2012<sup>16</sup>, o Parlamento Europeu manifestou também o seu ponto de vista sobre as questões suscitadas no Livro Verde de 2011, realçando a importância do governo das sociedades para a sociedade em geral.

O direito europeu das sociedades é uma pedra angular do mercado interno<sup>17</sup>. Facilita a liberdade de estabelecimento das empresas, ao mesmo tempo que reforça a transparência, a segurança jurídica e o controlo das suas operações. Nos últimos tempos, contudo, tornou-se mais difícil chegar a um entendimento, a nível da UE, sobre a adoção de iniciativas no domínio do direito das sociedades. Entre estas dificuldades citam-se, por exemplo, a falta de progressos em algumas iniciativas de simplificação<sup>18</sup> e em relação à proposta de Estatuto de Sociedade Privada Europeia (SPE). No entanto, paralelamente, a dimensão transfronteiras das empresas aumentou muitíssimo, tanto na perspectiva das empresas como na dos consumidores. Por conseguinte, os serviços da Comissão lançaram uma reflexão sobre o futuro do direito europeu das sociedades, que começa com a publicação de um relatório de um grupo de reflexão *ad hoc*<sup>19</sup> e uma conferência pública realizada em Bruxelas nos dias 16 e 17 de maio de 2011<sup>20</sup>. A fim de obter os pontos de vista de um amplo espectro de partes interessadas, foi lançada, a 20 de fevereiro de 2012, uma consulta em linha (a seguir designada «consulta pública de 2012»)<sup>21</sup>. Numa resolução adotada a 14 de junho de 2012<sup>22</sup>, o Parlamento Europeu também expressou a sua opinião sobre a forma de avançar no direito europeu das sociedades. A maioria das respostas à consulta pública de 2012 foi a favor de novas medidas para modernizar o atual quadro do direito das sociedades<sup>23</sup>.

O presente plano de ação identifica as iniciativas que a Comissão pretende empreender para modernizar o direito das sociedades e o quadro do governo das mesmas. O plano define três principais linhas de ação:

- Aumentar a transparência – as empresas devem facultar aos seus investidores e à sociedade em geral uma melhor informação sobre a forma como são governadas. Ao mesmo tempo, as empresas devem poder saber quem são os

---

<sup>16</sup> Resolução do Parlamento Europeu, de 29 de março de 2012, sobre um quadro do governo das sociedades para as empresas europeias, ver ponto 41, P7\_TA (2012) 0118: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0118+0+DOC+XML+V0//EN&language=EN>.

<sup>17</sup> O âmbito de aplicação do direito das sociedades na UE abrange a proteção dos interesses dos acionistas e outros, a constituição e manutenção de capital das sociedades anónimas de responsabilidade limitada, a divulgação de sucursais fusões e cisões, regras mínimas para sociedades de responsabilidade limitada com um único sócio e direitos dos acionistas, bem como formas jurídicas, como a sociedade europeia (SE), o Agrupamento Europeu de Interesse Económico (AEIE) e a Sociedade Cooperativa Europeia (SCE).

<sup>18</sup> Ver, por exemplo, COM (2008) 194 de 17 de abril de 2008.

<sup>19</sup> Disponível em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/reflectiongroup\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf).

<sup>20</sup> Ver [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#conference](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#conference).

<sup>21</sup> O texto da consulta pode ser consultado em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2012/company\\_law\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/company_law_en.htm).

<sup>22</sup> Resolução do Parlamento Europeu, de 14 de junho de 2012, sobre o futuro do direito europeu das sociedades, P7\_TA (2012) 0259: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0259+0+DOC+XML+V0//EN&language=EN>.

<sup>23</sup> Ver síntese das respostas recebidas, de 17 julho de 2012 em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

seus acionistas e os investidores institucionais têm de ser mais transparentes nas suas políticas de voto, de molde a facilitar um diálogo mais útil sobre questões relativas ao governo das sociedades.

- Fomentar a participação dos acionistas – há que incentivar um maior envolvimento dos acionistas no governo das sociedades. Importa estabelecer melhores condições para o controlo da política de remuneração e das transações com partes relacionadas, devendo facilitar-se, para o efeito, a cooperação dos acionistas. Além disso, tem de ser imposto um número limitado de obrigações aos investidores institucionais, gestores de ativos e consultores, a fim de se alcançar um verdadeiro compromisso.
- Apoiar o crescimento e a competitividade das empresas – é necessário simplificar as operações transfronteiriças das empresas europeias, designadamente no caso das pequenas e médias empresas.

Para além do apoio a estes três objetivos fundamentais, a Comissão irá lançar um exercício de codificação geral, a fim de tornar mais simples a utilização do quadro normativo.

O presente plano de ação é fruto da consulta pública de 2012, de diversas discussões com numerosas partes interessadas e da análise efetuada pela própria Comissão. Define as iniciativas que a Comissão pretende adotar nos domínios do direito e do governo das sociedades. Nem todas as medidas previstas no plano de ação terão o mesmo âmbito de aplicação. As regras da UE sobre o governo das sociedades só se aplicam às sociedades cotadas em bolsa. Por outro lado, a legislação da UE relativa ao direito das sociedades aplica-se, em princípio, a todas as sociedades anónimas. A Comissão assegurará que as iniciativas não impliquem encargos desnecessários para as empresas e terá, especialmente, em conta a situação específica das PME.

Todas as iniciativas deverão, no entanto, ser sujeitas a avaliações de impacto *ex ante*. O plano de ação não pode antecipar os resultados destas avaliações de impacto. Por conseguinte, em caso de necessidade, a Comissão pode ter de alterar o seu plano quer a nível de conteúdo quer da calendarização. Posteriormente, poderão surgir novas questões que devem ser tratadas em complemento das iniciativas previstas no presente plano de ação. As respostas à consulta prevista sobre o financiamento a longo prazo da economia europeia poderão igualmente trazer novos elementos. O próximo Livro Verde sobre esta matéria lançará um amplo debate sobre o modo de reforçar a capacidade do setor financeiro da UE para conceder financiamento a longo prazo a investimentos produtivos favoráveis ao crescimento sustentável. Serão tratadas questões como a necessidade de garantir o acesso às diversas fontes de financiamento; a importância de evitar uma concentração excessiva em horizontes a curto prazo exclusivamente; e a necessidade de reforçar as capacidades e de desenvolver novos produtos conducentes ao financiamento a longo prazo. O âmbito do Livro Verde é, por conseguinte, mais vasto do que as questões relativas ao governo das sociedades, mas pode também fornecer outros contributos sobre as modalidades de incentivo à participação dos acionistas a longo prazo e de que forma as disposições adequadas sobre o governo das sociedades poderão apoiar o financiamento a longo prazo.

## 2. REFORÇAR A TRANSPARÊNCIA

### 2.1. Publicação da política de diversidade dos conselhos de administração e da gestão dos riscos não financeiros

Na Europa, coexistem diferentes estruturas administrativas. Em função do país, as empresas cotadas podem instituir um sistema de «estrutura única» (também designado «monístico» ou «estrutura monista»), um sistema dualista (ou «estrutura dualista») ou outro tipo de sistema misto. A Comissão reconhece a coexistência destas estruturas administrativas, na maior parte das vezes profundamente enraizadas no sistema geral de governação económica do país, não tendo qualquer intenção de contestar ou de alterar esta situação.

Independentemente da estrutura, os elementos que a integram desempenham um papel fundamental no êxito de uma empresa. Uma supervisão eficaz por parte dos administradores executivos ou do conselho de gestão pelos administradores não executivos ou organismos de supervisão<sup>24</sup> traduz-se num boa governação da empresa. A este respeito, a diversidade de competências e de pontos de vista entre os membros do conselho de administração é muito importante. Facilita a compreensão da organização empresarial e das matérias e, por conseguinte, permite que o conselho conteste as decisões de gestão de forma objetiva e forma construtiva. Em contrapartida, a fraca diversidade pode conduzir a um processo denominado «grupo de reflexão», que implica menos debate, menos ideias e desafios nas reuniões dos conselhos de administração e potencialmente menos supervisão efetiva do conselho de administração ou dos diretores executivos. A Comissão, encorajada pelos resultados da consulta pública sobre o Livro Verde de 2011<sup>25</sup>, considera que o aumento da transparência, no que respeita à política de diversidade do conselho de administração pode levar as empresas a aprofundar a reflexão sobre esta questão e a ter mais em conta a necessidade de uma maior diversidade nos conselhos de administração. Esta iniciativa também será complementar à proposta específica sobre a melhoria da representação equilibrada homens/mulheres entre os administradores não executivos das sociedades cotadas<sup>26</sup>.

A Comissão também considera que os conselhos (de supervisão) devem dar maior atenção a todo o tipo de riscos que pesam sobre a sua empresa. O alargamento das obrigações de relato no que se refere aos parâmetros não financeiros contribuiria para criar um perfil de risco mais completo da empresa, permitindo uma conceção mais eficaz de estratégias para lidar com esses riscos. Esta atenção suplementar para os aspetos não financeiros incentivaria as empresas a adotar uma abordagem estratégica sustentável e de longo prazo para a sua atividade comercial.

A fim de encorajar as empresas a promover a diversidade do conselho de administração e a dar mais atenção aos riscos não financeiros, em 2013, a Comissão apresentará uma proposta para reforçar as obrigações em matéria de informação no que se refere à política de diversidade do conselho de administração e à gestão dos riscos através da alteração da Diretiva relativa às contas anuais de certas formas de sociedades (Diretiva Contas)<sup>27</sup>.

<sup>24</sup> Conforme aplicável, em função da estrutura do conselho de administração (única, mista ou dualista).

<sup>25</sup> Ver síntese das respostas recebidas, Livro Verde de 2011.

<sup>26</sup> Ver XXXX

<sup>27</sup> Diretiva 78/660/CEE.

## 2.2. Melhorar a comunicação de informações sobre o governo das sociedades

A qualidade dos relatórios sobre o governo das sociedades, elaborados pelas empresas cotadas, tem sido alvo de críticas. Os códigos do governo das sociedades na UE são aplicados segundo a abordagem «conformar-se ou justificar-se». Esta abordagem permite às empresas afastarem-se das recomendações específicas do código, desde que justifiquem os motivos para tal. Porém, as explicações dadas pelas empresas são muitas vezes insuficientes. As sociedades limitam-se a declarar que se desviaram de uma recomendação, sem mais explicações, ou apenas fornecem uma explicação geral ou limitada<sup>28</sup>. Como estas explicações são utilizadas pelos investidores nas suas decisões de investimento e para calcular o valor de uma empresa, estas deficiências limitam a utilidade do sistema e a sua viabilidade. A grande maioria dos inquiridos no âmbito do Livro Verde de 2011 era favorável à exigência de as empresas facultarem melhores explicações para o facto de se afastarem das recomendações dos códigos.

Na sequência do Livro Verde de 2011, alguns Estados-Membros iniciaram discussões ou formularam orientações sobre a qualidade das explicações fornecidas pelas empresas. Na Finlândia, por exemplo, em 20 de janeiro de 2012, a Associação dos mercados de valores mobiliários emitiu orientações sobre as explicações a prestar pelas empresas. Na Bélgica a Comissão do governo das sociedades (*Commission Corporate Governance*) encomendou um estudo independente sobre a qualidade das explicações e, com base nos resultados deste estudo, em 2012, emitiu um conjunto de recomendações práticas. No Reino Unido, em dezembro de 2011, o *Financial Reporting Council* lançou um debate entre as empresas e os investidores sobre a fundamentação adequada, na sequência do qual, emitiu orientações sobre a abordagem «conformar-se ou justificar-se» no código de governo das sociedades. A Comissão acolhe com agrado estas iniciativas. Pretende, além disso, incentivar uma maior cooperação entre os organismos nacionais competentes em matéria de controlo da aplicação dos códigos de governo das sociedades, em particular através do intercâmbio de boas práticas desenvolvidas em diferentes Estados-Membros.

Em 2013, a Comissão tomará uma iniciativa, eventualmente sob a forma de recomendação, para melhorar a qualidade dos relatórios sobre o governo das sociedades e, em particular, a qualidade das explicações a fornecer pelas empresas que se afastem da aplicação dos códigos nesta matéria.

## 2.3. Identificação dos acionistas

No âmbito do Livro Verde de 2011 era perguntado se as partes interessadas viam necessidade de um mecanismo europeu para ajudar os emitentes a identificar os seus acionistas, a fim de facilitar o diálogo sobre questões relativas ao governo das sociedades. Além disso, perguntava-se se esta informação devia igualmente ser disponibilizada a outros investidores. Uma clara maioria dos inquiridos manifestou-se a favor desse tipo de mecanismo<sup>29</sup>. Tanto as empresas como os investidores apoiaram firmemente este projeto.

<sup>28</sup> Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States, que pode ser consultado em [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/ecgforum/studies\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/ecgforum/studies_en.htm).

<sup>29</sup> Ver síntese das respostas recebidas, Livro Verde de 2011.

Contudo, registaram-se bastantes divergências quanto à melhor forma de avançar nesta via. Algumas respostas consideraram que impor aos emitentes a obrigação de proporcionar um fórum aos acionistas nos seus sítios Web das sociedades era suficiente. Outros, pelo contrário, pronunciaram-se a favor de um verdadeiro mecanismo a nível da UE para identificação dos acionistas. Um número considerável de inquiridos preferiu que fossem reduzidos os limiares de notificação das participações importantes fixados pela Diretiva Transparência. Por último, um grupo significativo considerou que os Estados-Membros deviam ser obrigados a estabelecer o reconhecimento mútuo para os atuais mecanismos nacionais de identificação e, se necessário, ser obrigados a criar um instrumento de transparência nacional que cumpra determinadas exigências mínimas.

O Parlamento Europeu é de opinião que as empresas que emitem ações nominativas devem ter o direito de conhecer a identidade dos seus titulares, mas que os proprietários de ações ao portador têm o direito de não ver a sua identidade divulgada. Tal reflete as preocupações já expressas em termos de confidencialidade dos pequenos investidores.

A Comissão considera que as informações adicionais sobre quem detém participações numa sociedade cotada podem melhorar o diálogo entre a empresa e os seus acionistas no que respeita ao governo das sociedades. Os instrumentos existentes não são suficientemente pormenorizados ou falta-lhes a necessária dimensão transfronteiriça.

Em 2013, a Comissão proporá uma iniciativa destinada a melhorar a visibilidade das participações na Europa no âmbito do seu programa de trabalho legislativo em matéria de valores mobiliários.

#### **2.4. Reforçar as regras de transparência para os investidores institucionais**

A investigação efetuada para preparar o Livro Verde da Comissão de 2010 e de 2011 e as correspondentes respostas destacaram a necessidade de se aumentar a transparência das políticas de voto adotadas por investidores institucionais, incluindo empresas de gestão de ativos, e o exercício destas políticas<sup>30</sup>. Atualmente, o *Stewardship Code*<sup>31</sup> do Reino Unido e as melhores práticas do manual *Eumedion* holandês para uma participação consequente no capital da empresa<sup>32</sup>, bem como o código da governação externa da Associação Europeia de Gestão de Fundos e Ativos<sup>33</sup> e os princípios da *International Corporate Governance Network Global Corporate Governance*<sup>34</sup> já recomendam aos investidores institucionais que sejam

<sup>30</sup> As atuais normas de notificação por parte dos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) e gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA) necessitam apenas de proporcionar aos investidores informações sobre os objetivos e as políticas, incluindo em particular o seu perfil de risco, desempenho passado e previsto, e os diferentes custos, ver Diretivas 2009/65/CE e 2011/61/UE.

<sup>31</sup> Ver: <http://www.frc.org.uk/getattachment/e2db042e-120b-4e4e-bdc7-d540923533a6/UK-Stewardship-Code-September-2012.aspx>, especialmente princípios 1 e 6

<sup>32</sup> Ver [http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/best-practices/best\\_practices-engaged-share-ownership.pdf](http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/best-practices/best_practices-engaged-share-ownership.pdf), especialmente melhor prática 6

<sup>33</sup> Ver [http://www.efama.org/Publications/Public/Corporate\\_Governance/11-4035%20EFAMA%20ECG\\_final\\_6%20April%202011%20v2.pdf](http://www.efama.org/Publications/Public/Corporate_Governance/11-4035%20EFAMA%20ECG_final_6%20April%202011%20v2.pdf), especialmente princípios 1, 5 e 6

<sup>34</sup> Ver [https://www.icgn.org/images/ICGN/Best%20Practice%20Guidance%20PDFS/short\\_version\\_-\\_icgn\\_global\\_corporate\\_governance\\_principles-\\_revised\\_2009.pdf](https://www.icgn.org/images/ICGN/Best%20Practice%20Guidance%20PDFS/short_version_-_icgn_global_corporate_governance_principles-_revised_2009.pdf), especialmente ponto 9.5. Ver também

transparentes na forma como exercem as suas responsabilidades/os seus direitos de participação, que incluem, nomeadamente, informações em matéria de votação e participação.

A divulgação dessa informação poderia ter um impacto positivo na sensibilização dos investidores, permitir aos investidores finais otimizar as decisões de investimento, facilitar o diálogo entre investidores e empresas, encorajar a participação dos acionistas e reforçar a responsabilidade das empresas face à sociedade civil. Além disso, esta informação pode ser útil para os investidores antes de celebrarem um contrato de gestão de carteiras ou para os beneficiários de investidores institucionais que atuam em nome ou em benefício de terceiros. À luz do seu objetivo geral relativo à implicação dos acionistas, a Comissão considera que esta interpretação é o passo certo a dar em frente.

Em 2013, a Comissão avançará com uma iniciativa, possivelmente através da alteração da Diretiva direitos dos acionistas<sup>35</sup>, sobre a divulgação das políticas de voto e de participação, bem como sobre registos de voto dos investidores institucionais.

### **3. PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS**

A participação efetiva e sustentável dos acionistas é uma das pedras angulares do modelo de governo das sociedades cotadas que depende, nomeadamente, de controlos e equilíbrios entre os diferentes órgãos e partes interessadas. Se, por exemplo, a maior parte dos acionistas se mantiver passiva, não procurar interagir com a empresa e não participar na votação, o funcionamento do atual sistema de governo das sociedades é menos eficaz. Nestas circunstâncias, não se podem esperar medidas corretivas por parte dos acionistas e a supervisão da gestão incumbe totalmente ao Conselho de Administração (ou de supervisão).

#### **3.1. Melhor supervisão dos acionistas relativamente à política de remuneração**

A remuneração dos executivos foi tema de acesa discussão nos últimos anos<sup>36</sup>. A Comissão considera que as empresas poderiam obter benefícios se praticassem políticas de remuneração que fomentassem a criação de valor a longo prazo e uma verdadeira ligação entre remuneração e desempenho. A existência de políticas de remuneração e/ou estruturas de incentivo deficientes levam a transferências de valor injustificadas para os administradores executivos, em detrimento das sociedades, dos acionistas e de outras partes interessadas. Por conseguinte e tendo em conta as atuais possibilidades de supervisão, em especial no que respeita às sociedades de estrutura dualista, os acionistas devem poder exercer um melhor controlo das políticas de remuneração dos administradores de sociedades cotadas e da execução das mesmas.

---

[https://www.icgn.org/files/icgn\\_main/pdfs/best\\_practice/inst\\_share\\_responsibilities/2007\\_principles\\_on\\_institutional\\_shareholder\\_responsibilities.pdf](https://www.icgn.org/files/icgn_main/pdfs/best_practice/inst_share_responsibilities/2007_principles_on_institutional_shareholder_responsibilities.pdf), especialmente p. 12

<sup>35</sup> Diretiva 2007/36/CE.

<sup>36</sup> No quadro do pacote CRD III, já foram adotadas regras específicas relativas à remuneração nas instituições financeiras que estão em vigor desde janeiro de 2011. Dado que uma gestão de riscos inadequada e uma visão de excessivo curto prazo nas instituições financeiras pode originar riscos sistémicos e afetar a economia em geral, é importante dispor de políticas de remuneração sãs que não incentivem ou recompensem a assunção de riscos excessivos.

Assim, e tal como patente nos resultados da consulta efetuada no quadro do Livro Verde de 2011<sup>37</sup>, os acionistas precisam de informações claras, completas e comparáveis sobre as políticas de remuneração e a remuneração individual dos administradores. Este objetivo pode ser alcançado através da harmonização dos requisitos de informação. Além disso, os acionistas devem poder manifestar a sua opinião sobre esta questão, graças à sua obrigação de voto sobre a política de remuneração da empresa e o relatório sobre remunerações, que fornece uma panorâmica geral da aplicação da política de remunerações. Atualmente, nem todos os Estados-Membros conferem direito de voto aos acionistas no que respeita à política de remuneração e/ou de comunicação e as informações divulgadas pelas empresas em vários Estados-Membros não são facilmente comparáveis<sup>38</sup>.

Em 2013, a Comissão irá propor uma iniciativa, possivelmente através de uma alteração da Diretiva Direitos dos Acionistas, para aumentar a transparência das políticas de remuneração e da remuneração individual dos administradores, bem como a concessão de direito de voto dos acionistas sobre a política de remuneração e o relatório sobre remunerações.

### **3.2. Melhor supervisão pelos acionistas das transações com partes relacionadas**

As transações com partes relacionadas, isto é, os contratos da empresa com os seus diretores ou acionistas maioritários, podem causar prejuízo à empresa e aos seus acionistas minoritários, pois conferem à parte relacionada a possibilidade de se apropriar de valores pertencentes à empresa. Assim, é de grande importância estabelecer as salvaguardas adequadas à proteção dos interesses dos acionistas.

Segundo as regras em vigor na UE, as empresas são obrigados a incluir nas suas contas anuais uma nota sobre as transações celebradas com partes relacionadas, indicando o montante e a natureza da transação e outras informações pertinentes<sup>39</sup>. No entanto, dado que esta exigência tende a ser considerada insuficiente, o Fórum europeu do governo das sociedades emitiu uma comunicação sobre as transações com partes relacionadas na qual recomenda a introdução de princípios comuns em toda a Europa<sup>40</sup>. Em especial, o Fórum propôs que as transações superiores a um determinado limiar fossem sujeitas a uma avaliação por um consultor independente e que a maioria das operações importantes fosse aprovada pelos acionistas. O Livro Verde de 2011 levantou a questão de uma maior proteção no que respeita às transações com partes relacionadas. Um número considerável de inquiridos preconizou salvaguardas mais rigorosas. Tendo em conta estas respostas e as orientações da declaração do Fórum Europeu do Governo das sociedades, a Comissão considera que deve reforçar-se o controlo dos acionistas sobre as transações com partes relacionadas.

<sup>37</sup> Ver síntese das respostas recebidas, Livro Verde de 2011.

<sup>38</sup> Ver relatório da Comissão COM (2010) 285 final, p. 5 e 8. Disponível em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/directors-remun/com-2010-285-2\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/com-2010-285-2_en.pdf).

<sup>39</sup> Ver artigo 43.º, n.º 1, alínea 7 b), da Diretiva 78/660/CEE artigo 34º, alínea b), da Diretiva 83/349/CEE.

<sup>40</sup> Declaração do Fórum Europeu do Governo das Sociedades sobre as transações com partes relacionadas para as entidades cotadas, de 10 de março de 2011, disponível em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/ecgforum/ecgf\\_related\\_party\\_transactions\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf_related_party_transactions_en.pdf).

Em 2013, a Comissão irá propor uma iniciativa destinada a melhorar o controlo dos acionistas sobre as transações com partes relacionadas, possivelmente através de uma alteração à Diretiva relativa aos direitos dos acionistas.

### 3.3. Regularizar a atividade dos consultores

Os investidores institucionais com carteiras de títulos diversificadas enfrentam dificuldades práticas para avaliar corretamente como devem votar sobre assuntos da ordem de trabalhos nas assembleias gerais das empresas em que investiram. Por conseguinte, recorrem frequentemente aos serviços de consultores, tais como aconselhamento sobre o voto, voto por procuração e avaliações sobre o governo das sociedades. Daí que a influência dos consultores sobre a votação seja considerável. Outro argumento usado foi que os investidores institucionais estão mais dependentes dos pareceres de voto para os seus investimentos em sociedades estrangeiras do que para os investimentos nos seus mercados internos. Consequentemente, a influência dos consultores é suscetível de ser maior nos mercados com uma percentagem de investidores internacionais mais elevada. Atualmente, os consultores não são regulados a nível da UE.

A influência dos consultores suscita algumas preocupações. Durante a preparação do Livro Verde de 2011, os investidores e as respetivas empresas manifestaram preocupação com a falta de transparência nos métodos utilizados pelos consultores para a elaboração dos seus pareceres. Mais especificamente, é alegado que o método analítico utilizado pelos consultores não tem em conta as características específicas das empresas e/ou elementos da legislação nacional, bem como as melhores práticas em matéria de governo das sociedades. Outro motivo de preocupação é o facto de os consultores estarem sujeitos a conflitos de interesses, por exemplo quando atuam igualmente como consultores em matéria de governo das sociedades junto das empresas em que investiram. Também surgem conflitos de interesses quando um consultor aconselha os investidores sobre deliberações dos acionistas que foram propostas por um dos seus clientes. Por último, a falta de concorrência no setor suscita preocupação, em parte, sobre a qualidade do aconselhamento e se responde às necessidades dos investidores.

Em 2012, a ESMA elaborou um documento de reflexão sobre os consultores em solicitava as opiniões sobre possíveis opções regulamentares para os mesmos, que iam desde a manutenção do *status quo* a medidas voluntárias, passando por instrumentos vinculativos ou semi-vinculativos da UE<sup>41</sup>. A Comissão pode basear-se nos resultados da discussão para assegurar um quadro operacional coerente e eficaz para os consultores.

A Comissão considerará o lançamento de uma iniciativa em 2013, eventualmente no quadro da revisão da Diretiva relativa aos direitos dos acionistas, com vista a melhorar as regras aplicáveis aos consultores em matéria de transparência e de conflito de interesses.

<sup>41</sup> Ver: <http://www.esma.europa.eu/content/Discussion-Paper-Overview-Proxy-Advisory-Industry-Considerations-Possible-Policy-Options>. A síntese das respostas e posição da ESMA serão publicadas em breve.

### **3.4. Clarificação da relação entre cooperação dos investidores sobre questões ligadas ao governo das sociedades e a noção de ação concertada**

Um grande número de participantes na consulta sobre o Livro Verde de 2011 preconizou uma clarificação do conceito de «ação concertada». Com efeito, a falta de segurança jurídica decorrente das regras atuais previstas na Diretiva relativa às ofertas públicas de aquisição e na Diretiva transparência e a sua transposição para o direito nacional é considerado um obstáculo à cooperação eficaz dos acionistas. Os acionistas precisam de saber quando podem trocar informações e cooperar entre si sem correrem o risco de que as suas ações tenham consequências jurídicas inesperadas.

Se esses esclarecimentos não forem dados, os acionistas podem coibir-se de cooperar entre si o que, por seu turno, pode comprometer o potencial de implicação a longo prazo no regime de propriedade no âmbito do qual os acionistas exercem efetivamente um direito de controlo sobre o conselho de administração. A Comissão reconhece a necessidade de orientação para clarificar os limites conceptuais e oferecer segurança jurídica nesta matéria, por forma a tornar mais fácil a cooperação dos acionistas.

Em 2013, a Comissão irá trabalhar em estreita colaboração com as autoridades nacionais competentes e a ESMA, com vista a elaborar orientações para aumentar a segurança jurídica no relacionamento entre cooperação dos investidores sobre questões ligadas ao governo das sociedades e as regras relativas à atuação concertada.

### **3.5. Participação dos trabalhadores no capital**

A Comissão considera que o interesse dos trabalhadores na sustentabilidade das suas empresas é um elemento a tomar em consideração na conceção de qualquer quadro de governação que funcione corretamente. O envolvimento dos trabalhadores nas atividades de uma empresa pode assumir a forma de informação, consulta e participação no conselho de administração, mas pode também assumir a forma de participação financeira, ou seja, tornando-se acionistas.

Os regimes de propriedade de ações pelos trabalhadores já têm uma tradição de sucesso e historial em muitos Estados-Membros. A consulta efetuada em preparação do Livro Verde de 2011 e as respetivas respostas indicam que os regimes de propriedade de ações pelos trabalhadores poderiam desempenhar um papel importante no aumento da percentagem de acionistas virados para o longo prazo. Atendendo à multiplicidade desta questão (por exemplo, fiscalidade, segurança social e direito do trabalho), a Comissão considera importante analisá-la mais em pormenor, principalmente no que se refere à sua dimensão no mercado interno. À luz desta análise, a Comissão identificará as iniciativas adequadas para incentivar o desenvolvimento de regimes transnacionais europeus de propriedade de ações pelos trabalhadores.

A Comissão identificará e analisará os eventuais obstáculos aos regimes transnacionais de propriedade de ações pelos trabalhadores e, em seguida, tomará as medidas de incentivo à participação dos trabalhadores no capital das empresas no conjunto da Europa.

#### **4. MELHORAR O ENQUADRAMENTO DAS OPERAÇÕES TRANSFRONTEIRAS DAS EMPRESAS DA UE**

O direito europeu das sociedades é parte integrante do mercado interno. Facilita a liberdade de estabelecimento das empresas, reforçando simultaneamente a segurança jurídica das suas atividades. Pode, por conseguinte, apoiar o crescimento e a competitividade das empresas.

##### **4.1. Transferência da sede social**

Para além das regras dos Estatutos da Sociedade Europeia (SE) e da Sociedade Cooperativa Europeia (SCE) e do Agrupamento Europeu de Interesse Económico (AEIE), não existem normas da UE que permitam às empresas transferir a sua sede para além fronteiras preservando a sua personalidade jurídica. Presentemente, são poucos os Estados-Membros que permitem a transferência da sede sem liquidação e subsequente constituição de uma nova empresa. As empresas podem igualmente utilizar a Diretiva fusões transfronteiriças ou os SE, como instrumento, para alterar o seu Estado-Membro de origem. As respostas à consulta pública de 2012 denotaram grande interesse por regras da UE no que se refere à transferência transfronteiras das sedes sociais<sup>42</sup>. A Comissão reconhece a importância desta questão. Contudo, considera que qualquer futura iniciativa neste domínio deve apoiar-se em dados económicos sólidos e numa avaliação criteriosa da sua necessidade prática e efetiva e da utilização feita das regras europeias sobre a transferência da sede social. Esta problemática é igualmente analisada à luz da recente jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia<sup>43</sup>, bem como da evolução da situação em matéria de quadros jurídicos dos Estados-Membros. Para o efeito, a Comissão realizará consultas públicas e específicas sobre cujo resultado apresentará um relatório.

Ao longo de 2013, a Comissão levará a cabo consultas públicas e específicas para atualizar a sua avaliação de impacto sobre uma eventual iniciativa relativa à transferência transfronteiras da sede social. Subsequentemente, a Comissão ponderará a necessidade de uma iniciativa legislativa.

##### **4.2. Melhorar o mecanismo para as fusões transfronteiriças**

A Diretiva 2005/56/CE relativa às fusões transfronteiriças das sociedades de responsabilidade limitada constituiu um grande passo em frente na mobilidade das empresas na UE. O quadro assim criado deve agora ser ajustado de modo a acompanhar a evolução das necessidades do mercado único. A Comissão analisará as conclusões de um estudo iminente sobre a aplicação da diretiva, que estarão disponíveis no segundo semestre de 2013, tendo em conta a experiência adquirida e as necessidades futuras neste domínio. Afigura-se ser um caso específico para reforçar as regras processuais, dado que um certo número de questões foi identificado como potencial fonte de incerteza e complexidade, nomeadamente a falta de harmonização dos métodos de avaliação de ativos, a duração do período de proteção dos direitos dos credores e as consequências para os direitos dos credores sobre a realização da operação. A consulta pública de 2012 revela um forte apoio à

<sup>42</sup> 373 de um total de 496 das respostas (337 a favor de uma diretiva, 36 a favor de outras medidas), ver síntese das respostas recebidas, de 17 julho de 2012, em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

<sup>43</sup> Processo C-378/10, VALE, ponto 34.

melhoria do quadro das fusões transfronteiriças<sup>44</sup>. A Comissão basear-se-á no estudo que está a ser realizado para preparar as necessárias medidas de acompanhamento.

Em 2013, a Comissão pretende apresentar um relatório sobre os resultados do estudo e, subseqüentemente, ponderará a necessidade de alterações à Diretiva relativa às fusões transfronteiriças.

#### 4.3. Possibilitar as cisões transfronteiriças das sociedades

Durante alguns anos, as cisões a nível nacional foram harmonizadas pela Diretiva 82/891/CEE. Contudo, este processo ainda não se refletiu na legislação da UE sobre operações transfronteiras, que apenas permitiu explicitamente as fusões transfronteiriças. Atualmente, as sociedades que pretendam realizar uma cisão transfronteiriça têm de proceder a várias operações, tais como a criação de uma filial e uma transferência subseqüente de ativos ou uma cisão nacional seguida de uma transferência da sede social. Além disso, a definição de um quadro jurídico claro que estabeleça as condições em que podem ser efetuadas diretamente cisões transfronteiriças ajudaria a reduzir os custos de forma apreciável. Não existe, de facto, uma forte procura de um enquadramento jurídico claro para as cisões transfronteiriças de sociedades, tal como demonstrado pelos resultados da consulta pública de 2012<sup>45</sup>.

Em 2013, na seqüência dos resultados do estudo sobre a aplicação da Diretiva relativa às fusões transfronteiriças, a Comissão vai ponderar uma iniciativa destinada a estabelecer um quadro para as cisões transfronteiriças das sociedades, nomeadamente através de uma alteração à Diretiva relativa às fusões transfronteiriças, dado que esta última é bem conhecida dos interessados e constitui um quadro já experimentado neste domínio.

#### 4.4. Formas jurídicas agilizadas para as PME europeias

As PME (pequenas e médias empresas) europeias desempenham um papel fundamental no reforço da economia da UE, especialmente no atual clima de crise económica. Já foram realizados trabalhos importantes para facilitar a vida das PME numa série de domínios, incluindo o estabelecimento de medidas na seqüência da análise de 2011 do *Small Business Act*<sup>46</sup>. No que respeita ao direito das sociedades, em particular, a Comissão considera que as PME precisam de condições mais simples e menos pesadas para o exercício das suas atividades na UE, continuando a ser uma prioridade clara para a Comissão tomar medidas concretas a este respeito.

Tendo em conta a falta de progressos nas negociações da proposta relativa ao Estatuto da Sociedade Privada Europeia (SPE), na consulta pública de 2012 os interessados manifestaram hesitação quanto à continuação das negociações sobre esta proposta. Ao mesmo tempo mostraram-se muito empenhados em estudar medidas alternativas<sup>47</sup>. A Comissão continuará a estudar a forma de melhorar o enquadramento administrativo e regulamentar em que operam as PME, a fim de

<sup>44</sup> 331 de um total de 496 respostas.

<sup>45</sup> 318 de um total de 496 respostas.

<sup>46</sup> COM(2011) 78 final, de 23.2.2011.

<sup>47</sup> 251 de um total de 496 respostas.

facilitar as suas atividades transfronteiras, dotá-las de regras simples, flexíveis e bem conhecidas em toda a UE, e reduzir os custos com que se confrontam atualmente.

A Comissão continuará a trabalhar sobre o seguimento dado à proposta relativa ao SPE com vista a promover as oportunidades transfronteiras para as PME.

#### **4.5. Promover e aumentar a sensibilização para os Estatutos da Sociedade Europeia (SE) e da Sociedade Cooperativa Europeia (SCE)**

O estatuto da SE trouxe um conjunto de vantagens para as empresas com uma dimensão europeia e, com 1 426 SE já registadas<sup>48</sup> desde outubro de 2012, o interesse por esta forma jurídica continua a crescer. De acordo com o relatório de 2010 sobre a aplicação dos Estatutos<sup>49</sup>, as empresas optaram por essa forma jurídica, devido à sua imagem europeia e à possibilidade de transferir a sede e proceder a reestruturações mais eficazmente numa base transfronteiras. Ao mesmo tempo, as partes interessadas queixam-se dos elevados custos de instalação, procedimentos complexos e insegurança jurídica, muitas vezes resultantes de múltiplas referências à legislação nacional, à falta de informação e experiência prática com os estatutos, bem como a alguns requisitos alegadamente rigorosos dos estatutos a cumprir aquando da criação de uma SE. Paralelamente, no que concerne à SCE, a Comissão regista que, na sequência de um amplo processo de consulta<sup>50</sup>, a complexidade do regulamento é considerada um fator para a fraca utilização deste instrumento (apenas 25 SCE constituídas até julho de 2012), sendo o outro a falta de conhecimento da existência deste instrumento e de compreensão dos seus benefícios para as PME.

No âmbito da consulta de 2012, os inquiridos mostraram-se a favor de uma revisão das formas jurídicas da UE em geral<sup>51</sup>. No entanto, como os benefícios esperados de uma revisão, em termos de simplificação e de melhoria de ambos os estatutos, não compensariam os eventuais desafios resultantes da tentativa de reabrir o debate, a Comissão não tenciona proceder à sua revisão a curto prazo. Em vez disso, a Comissão concentrar-se-á na melhoria da sensibilização das empresas e dos seus advogados sobre os estatutos da SE e da SCE (incluindo aspetos relacionados com a participação dos trabalhadores) para incentivar as empresas a optar por estas formas jurídicas mais frequentemente.

Em 2013, a Comissão irá lançar uma campanha de informação, a fim de aumentar a sensibilização sobre os Estatutos da sociedade europeia (SE), através de um vasto sítio Web, no qual serão apresentados conselhos práticos e documentos relevantes sobre os estatutos, e estudará a fora de lançar uma ação semelhante para promover o Estatuto da cooperativa europeia (SCE).

#### **4.6. Grupos de empresas**

A consulta pública de 2012 mostrou que o público está a favor de iniciativas europeias bem orientadas para os grupos de empresas<sup>52</sup>. Nomeadamente, foram

<sup>48</sup> Ver <http://ecdb.worker-participation.eu/>

<sup>49</sup> Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0676:FIN:EN:PDF>.

<sup>50</sup> Ver [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/public-consultation/past-consultations/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/public-consultation/past-consultations/index_en.htm)

<sup>51</sup> 61% (307 em 496) mostrou-se a favor.

<sup>52</sup> Ver síntese das respostas recebidas, de 17 julho de 2012 em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

previamente identificados dois aspetos, com base no relatório do grupo de reflexão<sup>53</sup> e outro material apresentado à Comissão antes ou durante a consulta. A ideia de uma comunicação simplificada de uma estrutura do grupo aos investidores e uma tendência a nível da UE para o reconhecimento do conceito de «interesse do grupo» foram bem recebidas pelas partes interessadas. Por outro lado, a ideia de um quadro comunitário jurídico global que abranja grupos de empresas foi acolhida com prudência.

Em 2014, a Comissão apresentará uma iniciativa para melhorar tanto a informação disponível sobre grupos como o reconhecimento do conceito de «interesse do grupo».

## 5. CODIFICAÇÃO DO DIREITO DAS SOCIEDADES NA UE

As disposições do direito das sociedades a nível europeu estão dispersas por vários atos jurídicos, o que faz com que seja difícil para os utilizadores obterem uma imagem clara do direito aplicável neste domínio de intervenção. O grande número de diretivas relacionadas com direito das sociedades também acarreta o risco de lacunas ou sobreposições desnecessárias. A consulta pública de 2012 revelou um forte apoio à ideia de fundir as atuais diretivas relativas ao direito das sociedades<sup>54</sup>. Mais de 75% dos inquiridos<sup>55</sup> solicitaram quer a criação de um único instrumento de direito das sociedades na UE que absorva as diretivas existentes quer várias fusões de grupos de diretivas de âmbito semelhante. O Parlamento Europeu também apoia esta abordagem<sup>56</sup>.

A Comissão considera que é importante tornar o direito das sociedades da UE mais compreensível e reduzir o risco de futuras incoerências. Por conseguinte, irá preparar a codificação das principais diretivas relativas ao direito das sociedades e a sua fusão num único instrumento. Este exercício englobará diretivas relativas a fusões e a cisões, a constituição das sociedades anónimas e a alteração e manutenção dos seus fundos próprios, as sociedades de responsabilidade limitada com um único sócio, as sucursais estrangeiras e certas regras relativas à divulgação, validade e anulação<sup>57</sup>. Incluirá também as alterações introduzidas pela recente diretiva sobre a interconexão dos registos de empresas<sup>58</sup>. Os progressos nesta via dependerão, em certa medida, da conclusão de iniciativas paralelas como o enquadramento de gestão de crises, que implica alterações menores às atuais diretivas em matéria de direito das sociedades.

A Comissão pretende adotar, em 2013, uma proposta para codificação e fusão das principais diretivas relativas ao direito das sociedades.

<sup>53</sup> Para mais informações, é favor consultar o relatório do Grupo de Reflexão, páginas 59-75, em: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/reflectiongroup\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf)

<sup>54</sup> Ver síntese das respostas recebidas, de 17 julho de 2012 em: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

<sup>55</sup> 376 de um total de 496 respostas.

<sup>56</sup> Resolução do Parlamento Europeu, de 14 de junho de 2012, sobre o futuro do direito europeu das sociedades, P7\_TA (2012) 0259, ponto 10: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0259+0+DOC+XML+V0//EN&language=EN>.

<sup>57</sup> Diretivas 77/91/CEE, 1982/891/CEE, 89/666/CEE, 2005/56/CE, 2009/101/CE, 2009/102/CE e 2010/35/UE.

<sup>58</sup> Diretiva 2012/17/UE.

## 6. CONCLUSÃO

No presente plano de ação, a Comissão identificou uma série de linhas de ação concretas no domínio do direito das sociedades e do governo das sociedades, com vista a alcançar novas melhorias nestas matérias. Estas iniciativas incluem, nomeadamente, o aumento do nível de transparência entre as sociedades e os seus acionistas, as iniciativas tendentes a incentivar e a facilitar a participação dos acionistas a longo prazo e iniciativas no domínio do direito das sociedades europeias de apoio às empresas e ao seu crescimento e competitividade. As iniciativas no domínio do governo das sociedades não visam alterar a atual abordagem, mas garantir aos seus acionistas e outras partes interessadas, incentivando a correta interação entre as empresas, que esta abordagem será mais eficiente. No que respeita ao direito das sociedades, as iniciativas propostas incidem, em especial, na oferta de maior segurança jurídica às empresas, sobretudo no que respeita às operações transfronteiriças. A Comissão continuará a analisar com as partes interessadas eventuais novas ações para garantir que o quadro da UE no domínio do direito e do governo das sociedades contribui para o objetivo de um crescimento inteligente, sustentável e inclusivo.

O anexo infra apresenta um resumo destas iniciativas. As partes interessadas que pretendam seguir mais de perto esta evolução são convidadas a consultar regularmente o sítio Web da Comissão:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/index_en.htm)

**Anexo: Síntese das principais iniciativas do presente plano de ação**

<b>Iniciativa</b>	<b>Instrumento e calendário previsto</b>
Divulgar a política de diversidade dos conselhos de administração e das disposições relativas à gestão dos riscos	Alteração da diretiva Contas, 2013
Aumentar a visibilidade das participações em empresas cotadas na Europa	Legislação sobre valores mobiliários, 2013
Melhorar a qualidade dos relatórios sobre o governo das sociedades e, em particular, a qualidade das explicações a prestar pelas empresas cotadas que se afastem das disposições dos códigos de governo das sociedades	Possivelmente iniciativa não legislativa, 2013
Divulgar as políticas de voto e de participação, bem como registos de voto pelos investidores institucionais	Possivelmente Diretiva relativa aos direitos dos acionistas, 2013
Melhorar a transparência das políticas de remuneração e das remunerações individuais dos administradores e conferir aos acionistas direito de voto no que se refere à política de remuneração	
Melhorar o controlo dos acionistas sobre as transações com partes relacionadas	
Melhorar os quadros aplicáveis aos consultores em matéria de transparência e de conflito de interesses	
Trabalhar em estreita colaboração com as autoridades nacionais competentes e a ESMA, com vista a desenvolver orientações para aumentar a segurança jurídica no que respeita à relação de cooperação entre os investidores sobre questões ligadas ao governo das sociedades e regras relativas à atuação concertada	Orientações, 2013
Aumentar a sensibilização para os Estatutos da sociedade europeia (SE) (incluindo a participação dos seus trabalhadores) e, eventualmente, os Estatutos da Cooperativa Europeia (SCE).	Campanha de informação, 2013
A Comissão continuará a trabalhar sobre o seguimento dado à proposta relativa ao SPE com vista a promover as oportunidades transfronteiras para as PME.	Prossecação da reflexão
Identificação dos obstáculos existentes nos Estados-Membros à participação dos trabalhadores no capital da empresa	Análise em curso
Regras relativas à transferência transfronteiriça da sede social	Investigação mais aprofundada, 2013, e, possivelmente, uma

	iniciativa
Revisão das regras em matéria de fusões transfronteiriças	Estudo em 2013, e eventual revisão da Diretiva relativa às fusões transfronteiriças
Regras sobre as fusões transfronteiriças das sociedades	
Codificação das principais diretivas relativas ao direito das sociedades	Proposta de Diretiva codificada relativa ao direito das sociedades, 2013
Melhorar a informação disponível sobre grupos e reconhecimento do conceito de «grupo de interesses»	Iniciativa a determinar, 2014