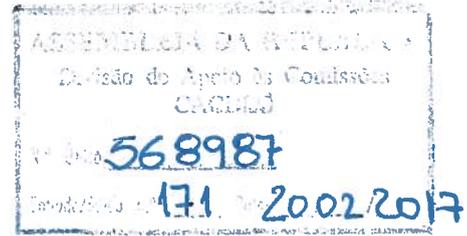




CMVM

Ref.º: 19333/DIPR/NET/2017/1116

Parecer da CMVM



Proposta de Lei que estabelece o regime de representação equilibrada entre homens e mulheres na composição de órgãos sociais

I. Introdução

Através de mensagem de correio eletrónico de 25 janeiro de 2017, remetido à CMVM pela Exmo. Senhor Presidente da Comissão de Assuntos Constitucionais, Direitos, Liberdades e Garantias, foi solicitado parecer desta Comissão sobre a Proposta de Lei n.º 52/XIII (doravante a "Proposta"). A Proposta em causa, intitulada "- Proposta de Lei que estabelece o regime da representação equilibrada entre homens e mulheres", é apresentada à Assembleia da República pelo Governo.

Para o efeito, procedeu-se à análise do documento junto como anexo 1. O presente memorando pretende sinalizar as questões essenciais e mais prementes identificadas na Proposta de Lei no que respeita especificamente às "Empresas Cotadas em Bolsa".

II. Objeto

Nos termos da Proposta (art.º 1.º), a mesma visa estabelecer o regime da representação equilibrada entre mulheres e homens nos órgãos de administração e de fiscalização das entidades do setor público empresarial e das empresas cotadas em bolsa.

III. Apreciação na generalidade

III.1. Oportunidade

As questões que se levantam neste parecer não põem em causa os objetivos identificados no preâmbulo da Proposta, antes incidem sobre a via escolhida para os atingir, traduzida nos termos em que está formulado o projeto de atuação legislativa. De facto, sendo a matéria do equilíbrio de género na composição dos órgãos sociais relevante em sede societária, deveria, em nosso entender, ser considerada à luz dos institutos jurídicos nacionais aplicáveis à governação das empresas cotadas, caso estas sejam visadas na alteração. Assim, entende-se que o equilíbrio de género na composição dos



CMVM

Ref^o: 19333/DIPR/NET/2017/1116

órgãos sociais deverá ser equacionado num quadro global de determinação de requisitos a criar, de composição dos órgãos sociais das empresas cotadas, e objeto de uma reflexão integrada, nomeadamente, com critérios julgados relevantes de qualificação, experiência e idoneidade das pessoas em causa para o desempenho de funções neste tipo de sociedades.

Note-se que em sede de governo das sociedades revelam-se contraproducentes as soluções uniformes, já que se em algumas sociedades poderá fazer sentido o objetivo de cumprimento de um determinado rácio de representação de género, dependendo de critérios específicos (como a dimensão, abertura ou não ao mercado, setor de atuação), em outras isso poderá redundar em perda de valor acionista.

Os dados apresentados pela Comissão Europeia, bem como os casos específicos dos Estados-Membros apresentados adiante, revelam não só uma grande disparidade entre os Estados-Membros em termos de representação do sexo sub-representado, mas também nas medidas tomadas quanto a esta matéria. Por exemplo, no caso dos órgãos não executivos das empresas, alguns Estados-Membros optaram por quotas obrigatórias (caso da França), outros optaram por sistemas mistos (caso da Alemanha), enquanto outros optaram pela autorregulação (caso da Suécia). Na presente proposta de lei, dá-se preferência a um sistema de quotas obrigatórias para as empresas cotadas em bolsa (para além das restantes entidades identificadas). Todavia, convém assinalar que as empresas cotadas francesas tiveram um período de 6 anos para atingir a quota de 40% de representação do sexo sub-representado. Na presente proposta de lei, embora a quota proposta seja inferior, é proposto que as empresas cotadas na bolsa assegurem uma representação de 33,3% do sexo sub-representado a partir de 1 de janeiro de 2020, nos seus órgãos de administração e de fiscalização. Sendo que a representação das mulheres nos órgãos de administração ou fiscalização nas empresas portuguesas situa-se atualmente em 14.2%¹, o prazo proposto pela presente proposta de lei pode vir a ser demasiado curto, e impossível de cumprir para as empresas visadas².

As quotas propostas pela presente proposta de lei seriam aplicáveis aos órgãos de administração e de fiscalização das empresas cotadas em bolsa. Sublinhamos que todas as medidas adotadas nos Estados-Membros inclusive nos abaixo analisados, bem como as que constam da proposta da Comissão Europeia também abaixo referida, só instituem quotas **para os órgãos não-executivos das empresas cotadas em bolsa**³. Consequentemente consideramos que Portugal não deveria ir além do que foi aprovado

¹ European Commission Factsheet, Gender balance on corporate boards: http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/gender_balance_decision_making/1607_factsheet_final_wob_data_en.pdf

² Se tivermos em conta que a presente proposta de lei só será aprovada em 2017, as maiores empresas cotadas na bolsa portuguesa terão dois anos para cumprir com as quotas previstas na presente proposta lei.

³ A única exceção a esta regra é Itália, onde foram introduzidas quotas para os órgãos executivos e não executivos. Assinalamos também que em Itália a Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob), é autoridade competente para supervisionar o cumprimento das quotas pelas sociedades cotadas. Em caso de incumprimento a Consob pode aplicar colmas, bem como anular a



CMVM

Refª: 19333/DIPR/NET/2017/1116

noutros Estados-Membros, de forma à não afetar a competitividade das empresas portuguesas bem como a sua capacidade de selecionar as pessoas mais competentes para os seus órgãos executivos. Quanto ao valor proposto de 33,3% do sexo sub-representado, a mesma encontra-se dentro da média das quotas utilizadas noutros Estados-Membros⁴, pelo que não vemos objeção quanto ao valor proposto.

Por fim, à luz dos dados resultantes do *factsheet* citado no ponto III do enquadramento comunitário abaixo exposto:

- Em 2011 a Comissão Europeia impôs requisitos de autorregulação às grandes empresas cotadas em matéria de equilíbrio de género na composição dos respetivos órgãos de supervisão/fiscalização;
- Verificou-se, um ano depois, a inexistência de progressos, tendo sido adotada uma Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu do Conselho relativa à melhoria do equilíbrio entre homens e mulheres no cargo de administrador não-executivo das empresas cotadas em bolsa e a outras medidas conexas;
- Essa diretiva não chegou a ser aprovada, permanecendo a sua negociação no Conselho "suspensa" até esta data;
- Entretanto, vários países tomaram medidas legislativas ou recomendatórias neste sentido, adotando quotas;
- Em Portugal, até esta data, não existe nenhuma obrigação legal (ou de índole autorregulatória) que cubra a diversidade de género nos órgãos de administração e fiscalização das empresas cotadas, uma vez que a versão do código recentemente sujeito a consulta no IPCG, que inclui recomendações sobre essa questão, não foi ainda adotada pelos emitentes;
- Os países que adotaram quotas foram os que mais melhorias mostraram no seu percurso rumo à diversidade de género;
- Todavia, mesmo sem adotar qualquer medida concreta, segundo os dados da Comissão Europeia⁵, a representação do sexo sub-representado em Portugal aumentou 8,7% entre outubro 2010 e abril 2016 (estando Portugal atualmente no 14 lugar entre 28 Estados Membros).

Parece-nos, assim, mais adequada a adoção de um mecanismo legislativo ou autorregulatório de lógica "comply or explain" como é defendido mais abaixo no nosso comentário no ponto IV alínea a) do presente memorando.

nomeação dos membros do órgão de administração em causa.
http://www.periodoportunita.gov.it/images/stories/documenti_vari/UserFiles/quoterose/20110712_L_120.pdf

⁴ C.f. European Commission Factsheet, Gender balance on corporate boards, pags. 6 e 7.

⁵ C.f. European Commission Factsheet, Gender balance on corporate boards, pag. 3.



III.2. Enquadramento Nacional

O preâmbulo do presente diploma aduz as seguintes justificações para apresentação e oportunidade da Proposta de Lei:

- Desequilíbrio do número de homens e de mulheres nos postos de decisão;
- Natureza do desequilíbrio é histórica e estrutural, devendo ser contrariado mediante a adoção de medidas concretas;
- Necessidade de igualdade nas diversas dimensões do mercado de trabalho, através da promoção de uma política de paridade, quer nos cargos dirigentes dos serviços e organismos da Administração Pública, quer nos órgãos de administração e de fiscalização das empresas;
- Insuficiência da legislação nacional que permita alcançar as metas europeias relativas à presença de mulheres nos cargos dirigentes dos serviços e organismos da Administração Pública e nos órgãos de administração e de fiscalização das empresas;
- As estratégias de estímulo e autorregulação, com resoluções de carácter não vinculativo ou voluntarista não produziram as mudanças necessárias para quebrar os mecanismos que impedem uma representação mais equilibrada na liderança destas empresas e organizações;
- Necessidade de formular exigências claras quanto aos objetivos a alcançar no que diz respeito à paridade da representação, à transparência do processo de recrutamento e às obrigações em matéria de apresentação de relatórios relativos à diversidade entre os sexos na ocupação de cargos dirigentes dos serviços e organismos da Administração Pública e na composição dos órgãos de administração e de fiscalização das empresas.

O atual quadro nacional aplicável a "Empresas Cotadas em Bolsa" é composto pelos seguintes instrumentos:

- Resolução do Conselho de Ministros n.º 19/2012, de 8 de março, que pretendeu promover a presença plural de mulheres e de homens nos órgãos de administração e de fiscalização das entidades do sector empresarial do Estado e das empresas do sector privado cotadas em bolsa;



CMVM

- Resolução do Conselho de Ministros n.º 103/2013, de 31 de dezembro, que aprovou o V plano nacional para a igualdade de género, cidadania e não discriminação e que, *inter alia*, pretende fortalecer a implementação de planos para a igualdade de género nas empresas privadas;
- Resolução do Conselho de Ministros n.º 11-A/2015, de 6 de março, tendo em vista a celebração, com as empresas cotadas em bolsa, de um compromisso que promova um maior equilíbrio na representação de mulheres e de homens nos respetivos conselhos de administração, pressupondo, por parte das empresas, a vinculação a um objetivo de representação de 30% do sexo sub-representado, até final de 2018;
- Lei n.º 46/2014, de 28 de julho, que no âmbito da transposição da Diretiva n.º 2013/36/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho, autorizou o governo a legislar quanto aos requisitos de adequação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização e dos titulares de cargos com funções essenciais nas instituições de crédito e sociedades financeiras, impondo, nomeadamente, que a política interna de seleção e avaliação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização deve promover a diversidade de qualificações e competências necessárias para o exercício da função, fixando objetivos para a representação de homens e mulheres e concebendo uma política destinada a aumentar o número de pessoas do género sub-representado com vista a atingir os referidos objetivos, o que veio a ser acolhido no atual artigo 30.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro,

III.3. Enquadramento Comunitário

I - A igualdade de género como princípio fundamental da União Europeia

O princípio da igualdade de género constitui um dos princípios fundamentais da União Europeia. Foi pela primeira vez consagrado no Tratado de Roma em 1957, onde se previa o princípio da igualdade de remuneração entre homens e mulheres no mercado de trabalho.

Hoje em dia, várias disposições de direito primário da União Europeia consagram o princípio da igualdade entre homens e mulheres. O artigo 3.º n.º3 segundo parágrafo do Tratado da União Europeia, dispõe que a União promove a igualdade entre homens e mulheres. O artigo 8.º do Tratado do sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), dispõe "*que na realização de todas as suas ações, a União terá por objetivo promover a igualdade entre homens e mulheres*". O artigo 157.º do TFUE consagra o princípio da igualdade de remuneração entre homens e mulheres. Por fim, a Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, dispõe, no seu artigo 23.º que deve ser garantida a igualdade entre homens e mulheres em todos os domínios (...) ressalvando que este princípio não obsta que se tomem medidas que "*prevejam regalias*



específicas a favor do sexo sub-representado".

Estas normas de direito primário tem servido de base legal para apresentação e adoção de várias medidas de direito secundário, como por exemplo a Diretiva 2010/41/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 7 julho de 2010, relativa à aplicação do princípio da igualdade de tratamento entre homens e mulheres que exerçam uma atividade independente.

Tendo em conta que a proposta de lei nos é submetida no caso em apreço visa, *inter alia*, garantir uma maior representação do sexo sub-representado nos órgãos de administração e fiscalização das empresas cotadas em bolsa, cabe agora analisar as medidas tomadas pela União Europeia nesta matéria.

II - Propostas e medidas tomadas pela Comissão Europeia

• Plano de ação para igualdade de género 2016-2019 (*Strategic Engagement for Gender Equality 2016-2019*)

O Plano d'ação para igualdade de género 2016-2019 da Comissão Europeia foi publicado em dezembro de 2015⁶, e visa dar seguimento à Estratégia da Comissão Europeia para igualdade de homens e mulheres 2010-2015⁷. Esta nova estratégia da Comissão Europeia para igualdade de género visa, entre outros objetivos, promover uma maior representação do sexo sub-representado nos órgãos de administração empresas cotadas em bolsa, em particular nos cargos de administrador não-executivo. A fim de atingir uma maior representação do sexo sub-representado nos cargos de administração das empresas cotadas em bolsa, a Comissão Europeia propõe-se tomar as seguintes medidas:

- Continuar a promover adoção pelo Parlamento Europeu e o Conselho da proposta de Diretiva relativa à melhoria do equilíbrio entre homens e mulheres no cargo de administrador não-executivo das empresas cotadas em bolsa e a outras medidas conexas⁸;
- Continuar a recolher e a divulgar dados sobre a representação das mulheres em cargos com poder de decisão relevante (*high decision-making positions*);
- Ponderar medidas de forma a melhorar o equilíbrio entre os sexos nos processos de decisão política, e continuar a encorajar os Estados Membros e apoiar as atividades das autoridades

⁶ *Strategic engagement for gender equality 2016-2019*, pags. 12 e 27: http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/document/files/strategic_engagement_en.pdf

⁷ *Strategy for equality between women and men 2010-2015*: http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/documents/strategy_equality_women_men_en.pdf

⁸ Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu do Conselho relativa à melhoria do equilíbrio entre homens e mulheres no cargo de administrador não-executivo das empresas cotadas em bolsa e a outras medidas conexas: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?qid=1441109473231&uri=CELEX:52012PC0614>

nacionais que promovam um maior equilíbrio de representação dos sexos nos processos de decisão política e nos cargos públicos (*gender balance in political and public decision-making positions*).

- **Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu do Conselho relativa à melhoria do equilíbrio entre homens e mulheres no cargo de administrador não-executivo das empresas cotadas em bolsa e a outras medidas conexas.**

No dia 14 de novembro de 2012, a Comissão Europeia apresentou uma proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à melhoria do equilíbrio entre homens e mulheres no cargo de administrador não-executivo das empresas cotadas em bolsa⁹.

Esta proposta de Diretiva visa assegurar uma representação de 40% do sexo sub-representado nos cargos de administração não executivos das empresas cotadas em bolsas. A proposta de Diretiva também prevê, que os Estados-Membros devem "assegurar que *as empresas cotadas em bolsa assumem compromissos individuais quanto a uma representação equilibrada entre homens e mulheres a nível dos administradores executivos, a atingir até 1 de janeiro de 2020, ou, no caso das empresas cotada em bolsa que sejam empresas públicas, até 1 de janeiro de 2018*"¹⁰. Neste último caso, não é sugerida uma percentagem de representação.

Quanto às sanções por incumprimento da representação de 40% do sexo sub-representado nos órgãos não executivos, embora a Diretiva dê aos Estados-Membros bastante margem para definição das mesmas, a duas sanções recomendadas pela Diretiva são:

- aplicação de coimas;
- nulidade ou anulação, decretada por um órgão jurisdicional, da nomeação ou da eleição de administradores não-executivos que viole as disposições nacionais adotadas nos termos do artigo 4.º, n.º 1.

Por fim, assinalamos que esta proposta de Diretiva encontra-se atualmente "parqueada" no Conselho por falta de acordo entre os Estados-Membros nesta matéria.

- **Pacto Europeu para a Igualdade entre Homens e Mulheres (2011-2020)**

O Conselho da União Europeia (Conselho) aprovou, nas conclusões de 7 de Março de 2011, um Pacto

⁹ *idem*

¹⁰ Artigo 5.º da proposta de Diretiva do Parlamento Europeu do Conselho relativa à melhoria do equilíbrio entre homens e mulheres no cargo de administrador não-executivo das empresas cotadas em bolsa e a outras medidas conexas



Europeu para a Igualdade entre Homens e Mulheres¹¹. Nessa medida, o Conselho insta que sejam tomadas medidas adequadas a nível dos Estados-Membros e, se for caso disso, a nível da União Europeia, nomeadamente nos seguintes domínios: i) pôr termo às disparidades entre homens e mulheres e a combater a segregação sexista no mercado de trabalho, ii) promover um melhor equilíbrio entre vida profissional e familiar para as mulheres e para os homens, iii) combater todas as formas de violência contra as mulheres.

Nestes domínios, destacam-se a seguintes medidas que podem eventualmente ser aplicadas à representação das mulheres nos órgãos de administração das empresas cotadas em bolsa:

- o Promover a valorização das mulheres na vida política e económica e desenvolver o espírito empresarial das mulheres;
- o Incentivar os parceiros sociais e as empresas a desenvolver e a aplicar efetivamente iniciativas a favor da igualdade entre homens e mulheres e a promover planos de igualdade entre homens e mulheres no local de trabalho; e ainda
- o Promover a igualdade de participação das mulheres e dos homens no processo de tomada de decisão a todos os níveis e em todos os domínios, a fim de utilizar plenamente todos os talentos.

Nessa medida sublinha-se que o Pacto Europeu para Igualdade entre Homens e Mulheres encoraja os Estados-Membros a promover a igualdade de participação das mulheres e dos homens no processo de tomada de decisão, deixando aos Estados-Membros a decisão quanto as medidas a tomar nesta matéria.

III – Factsheet da Comissão Europeia

Em Julho de 2016 a Comissão Europeia divulgou uma *factsheet* sobre equilíbrio de género nos órgãos societários¹² de onde se podem retirar os seguintes factos essenciais:

- o *“On average, only 23.3 % of board members of the largest publicly listed companies in the EU are women. This marks a significant increase from 11.9 % in 2010 when the European Commission first*

¹¹ Pacto Europeu para a Igualdade entre Homens e Mulheres (2011-2020): http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/AUTO/?uri=uriserv:OJ.C_2011.155.01.0010.01.POR&toc=OJ:C:2011:155:TOC

¹² European Commission Factsheet, Gender balance on corporate boards: http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/gender_balance_decision_making/1807_factsheet_final_web_data_en.pdf



CMVM

Ref^o: 19333/DIPR/NET/2017/1116

put the issue of women in leadership positions high on the political agenda. However, there is still a very long way to go if we are to achieve gender balance.”

- “In April 2016, the average share of women on the boards of the largest publicly listed companies registered in the EU-28 Member States reached 23.3 %. This represents a rise of 0.6 percentage points since the last data collection in October 2015. There are only ten countries – France, Sweden, Italy, Finland, the Netherlands, Latvia, Germany, the United Kingdom, Denmark and Belgium – in which women account for at least a quarter of board members”.
- “In 2011 it [the European Commission] called for credible self-regulation by companies to ensure better gender balance in companies' supervisory boards. One year later it became clear that progress was not visible, which is why in November 2012 the Commission put forward a law - a legislative initiative aiming to accelerate the progress towards a more balanced representation of women and men on boards of listed companies).”
- “From 2003 to 2010 the share of women on boards rose from 8.5 % to 11.9 %, an increase of 3.4 percentage points (pp) or an average of 0.5 pp/year. From October 2010 to April 2016, the share has risen 11.4 pp in five and a half years, an average of 2.1 pp/year, more than four times the previous rate of change.”
- “From October 2010 to April 2016 the share of women on boards increased in 23 of the 28 Member States. The largest percentage point increases were recorded in Italy (+25.5 pp), France (+24.8 pp), Belgium (+16.1 pp), Germany (+14.6 pp), Slovenia (+14.1 pp), the United Kingdom (+13.7 pp) and the Netherlands (+13.2 pp). Most of the significant improvements took place in countries that have taken legislative action and/or had an intensive public debate on the issue.”

IV - Medidas tomadas em outros Estados-Membros

A. Alemanha

Em Março de 2015, o *Bundestag*¹³ aprovou uma lei (*Frauenquote*)¹⁴ que visa assegurar uma maior representação do sexo sub-representado nos órgãos de administração, nomeadamente das empresas cotadas em bolsa. No entanto, antes de procedermos à análise deste diploma, é necessário enquadrar o sistema de governo das sociedades existente na Alemanha.

Tipicamente, o governo das grandes empresas alemãs cotadas na bolsa é composto por i) uma

¹³ Parlamento Federal alemão.

¹⁴ Detalhes sobre esta lei podem ser encontrados neste link: <http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=5d9103dc-381c-44f8-9087-e4f2b917c4ae>



CMVM

Refª: 19333/DIPR/NET/2017/1116

assembleia de acionistas, ii) um conselho de supervisão, iii) um conselho de administração. O direito alemão impõe uma estrita separação entre os órgãos de supervisão e os órgãos executivos de uma empresa.

O conselho de administração é o órgão responsável pela gestão e representação da empresa. Já o conselho de supervisão tem como principal função supervisionar o conselho de administração, sendo que os seus membros não estão envolvidos na gestão quotidiana da empresa. Nesse conselho de supervisão têm assento representantes dos acionistas e representantes dos trabalhadores, dando expressão a um regime singular de *co-determinação*. Por fim, os estatutos da empresa têm que prever um conjunto de matérias que só podem ser tratadas pelo conselho de administração com consentimento do conselho de supervisão.

Feito este ponto prévio, passamos de seguida à análise das medidas previstas na *Frauenquote*. De acordo com este diploma, as maiores empresas alemãs cotadas em bolsa deverão assegurar 1 de janeiro de 2016, que os seus conselhos de supervisão são compostos, pelo menos em 30%, pelo sexo sub-representado sem cargos executivos. Apenas as maiores empresas cotadas na bolsa (e.g. com mais 2,000 trabalhadores), são obrigadas a respeitar esta quota. As decisões de nomeação que não respeitem a quota obrigatória são consideradas nulas. A nulidade da nomeação é depois sanada em Tribunal, já que caberá aos órgãos judiciais nomear os membros dos órgãos do conselho de supervisão, de forma assegurar que a empresa em causa cumpre com a lei. Note-se, pois, que não há quotas obrigatórias para o conselho de administração executivo das empresas alemãs, mas somente para o seu órgão de supervisão.

As restantes empresas cotadas em bolsa que não estão sujeitas a quotas obrigatórias (e.g. com mais 500 trabalhadores mas menos de 2,000) deverão estabelecer as suas próprias quotas para os seus conselhos de administração e para os seus conselhos de supervisão. Estas empresas deverão estabelecer as suas quotas a 30 de setembro de 2015 e atingi-las até de 30 de junho de 2017. Caso não consigam atingir as quotas que determinaram, deverão explicar publicamente os motivos pelos quais as metas não foram atingidas, não estando previstas outras cominações na lei.

- **Balanco da medida:** Segundo os dados da Comissão Europeia¹⁵ o peso do sexo sub-representado na Alemanha era de 27,2% em abril de 2016 nas maiores empresas cotadas alemãs.

¹⁵ C.f. *supra*. Nota 7.



B. Suécia

Neste Estado-Membro, segundo as informações que temos disponíveis, as questões relacionadas com a paridade de representação de homens e mulheres nos órgãos de administração estão previstas no código de governo das sociedades (*Swedish Corporate Governance Code*¹⁶). Estamos portanto no âmbito da autorregulação.

O código de governo das sociedades não prevê quotas para as mulheres nos órgãos de administração ou de fiscalização das empresas cotadas. No entanto, estas são encorajadas a adotarem políticas de paridade, bem como assegurar a representatividade das mulheres nos seus diversos órgãos de administração.

- **Balanco da medida:** Segundo os dados de 15 de junho de 2016 pela *Swedish Corporate Governance Board*¹⁷ a proporção de representação do sexo sub-representado nos Conselhos de administração das empresas cotadas na bolsa na Suécia aumentou 2,7% estando atualmente nos 31,6%. Nas maiores empresas suecas a representação do sexo sub-representado nos Conselhos de administração encontra-se atualmente em pelo menos 35%. Se for utilizado o método de cálculo proposto pela Comissão Europeia, a representação das mulheres nos Conselho de administração das empresas suecas é de 34% o que corresponde a um aumento 2,2%.

C. França

Neste Estado-Membro foi aprovado, a 27 janeiro de 2011¹⁸, uma lei que visa promover uma maior representação das mulheres nos órgãos de administração das empresas cotadas em bolsa. Para bem compreender os efeitos desta lei, é necessário fazer um enquadramento sumário dos sistemas de governação das sociedades anónimas existentes em França.

As sociedades anónimas em França podem optar por um sistema de governação monista ou dualista. O sistema monista, utilizado pela grande maioria das empresas cotadas em bolsa, consiste i) numa assembleia de acionista, ii) num Conselho de administração, iii) e um Conselho executivo (COMEX) presidido pelo diretor geral (CEO). Este último pode presidir ou não ao Conselho de administração, sendo que se presidir utiliza o "título" de PDG (*Président-directeur général*).

Nesta medida, o COMEX executa as orientações estratégicas da empresa que são definidas pelo conselho

¹⁶ http://www.corporategovernanceboard.se/UserFiles/Archive/503/avenskkodbolagestvrn_eng_2015_151124_1.pdf

¹⁷ Swedish Corporate Governance Board : http://www.corporategovernanceboard.se/UserFiles/Archive/588/Press_release_2016-08-15_red.pdf

¹⁸ Loi du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000023487662&categorieLien=id>



CMVM

Ref^a: 19333/DIPR/NET/2017/1116

de administração. Este último, para além de definir as orientações estratégicas da empresa supervisiona o cumprimento das mesmas pelo COMEX, e delibera sobre todas as questões relevantes ao bom funcionamento da empresa, sem prejuízo dos poderes conferidos a assembleia de acionistas e no respeito do objeto social da empresa¹⁹.

No sistema dualista, para além da assembleia de acionistas, o governo da sociedade é composto i) por um Conselho de supervisão e ii) um Conselho executivo (*Directoire*). Neste sistema os poderes executivos estão concentrados no *Directoire*²⁰, enquanto a principal função do conselho de supervisão é controlar atividade do conselho executivo²¹. Por fim, ambos os órgãos têm que ser independentes um do outro²².

A Lei de 27 de janeiro de 2011 introduziu um sistema de quotas para as maiores empresas francesas, o que inclui nomeadamente as que se encontrem cotadas na bolsa. Nessa medida, as empresas abrangidas por este diploma deverão assegurar uma representação de 40% do sexo sub-representado no conselho de administração ou de supervisão²³ em 2017. Onde, também em França, a imposição legal de quotas limita-se ao exercício de funções não executivas ou de supervisão.

- **Balanco da medida:** Segundo os dados de Outubro de 2016 apresentados pelo *Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise*²⁴ 42,6% das empresas do CAC 40 tinham atingido a quota dos 40% de representação do sexo sub-representado. No entanto apesar desta média positiva, cabe referir que 9 empresas do CAC 40 ainda não cumpriam a quota prevista na lei.

¹⁹ Artigo L225-35.º do código comercial francês:

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?cidTexte=LEGITEXT000005634379&idArticle=LEGIARTI000006223816&dateTexte=&categorieLien=cid>

²⁰ Artigo L225-64.º do código comercial francês:

https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?sessionId=62A1FA6E95CED41BC3FF59D088405CA7.tpdila22v_27idArticle=LEGIARTI000006224237&cidTexte=LEGITEXT000005634379&dateTexte=20161011

²¹ Artigo L225-68.º do código comercial francês:

https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?sessionId=62A1FA6E95CED41BC3FF59D088405CA7.tpdila22v_27idArticle=LEGIARTI0000023619868&cidTexte=LEGITEXT000005634379&dateTexte=20161011

²² Artigo L225-74.º do código comercial francês:

https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?sessionId=62A1FA6E95CED41BC3FF59D088405CA7.tpdila22v_27idArticle=LEGIARTI000006224359&cidTexte=LEGITEXT000005634379&dateTexte=20161011

²³ Dependendo se a empresa é governada em sistema monista ou dualista.

²⁴ Rapport annuel du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise :

http://www.efep.com/uploads/medias/documents/Rapport_HCGE_2016.pdf



CMVM

Ref^o: 19333/DIPR/NET/2017/1116

IV. Apreciação na especialidade

a) **Questão genérica: Compatibilização da Proposta de Lei com o Regime Jurídico aplicável à nomeação de Órgãos Sociais em sociedades cotadas**

É entendimento da CMVM que a imposição de quotas a sociedades cotadas, tal como a proposta o faz, constitui uma via de ação para a consecução dos objetivos visados menos adequada, proporcional e eficaz do que outras vias possíveis. Admite-se como melhor solução, caso se pretenda seguir a via legislativa e não aguardar a efetiva aplicação do novo Código do Governo das Sociedades, um mecanismo regulamentar de lógica *"comply or explain"*. Esse sistema poderia ser definido numa resolução do conselho de ministros (ou, no limite, num diploma legislativo), que fixaria quotas a atingir, mas simultaneamente estabeleceria um mecanismo de *comply or explain* que permitiria às empresas que não estivessem em condições de respeitar as quotas fundamentar as suas razões, competindo à CMVM avaliar se e em que medida a justificação é razoável e usar poderes de *enforcement* caso concluísse negativamente.

Um regime imperativo como o proposto estaria, como foi demonstrado, bastante além do estabelecido nos países da UE, mesmo considerando aqueles onde existem regimes legais imperativos (vg Alemanha e França), onde o perímetro de empresas abrangidas é mais exíguo e apenas se contempla o caso dos administradores não executivos.

Por último, importa mencionar que a Diretiva 2014/95/UE, que vem aditar a alínea g) ao n.º 1 do art. 20º da Diretiva 2013/34/eu, passa a exigir às sociedades cotadas a divulgação, na declaração de governo da sociedade, da política de diversificação aplicada pela empresa relativamente aos seus órgãos de administração, de direção e de supervisão, por exemplo, em termos de sexo, os objetivos dessa política de diversificação, a forma como foi aplicada e os resultados no período de referência.

A Diretiva, que está atualmente em curso de transposição para o ordenamento jurídico interno, prevê que *"caso essa política não seja aplicada, a demonstração deve conter uma explicação para esse facto"*, através da sua incorporação na declaração sobre o governo da sociedade. Ou seja, a Diretiva parece seguir a técnica *'comply or explain'*, que já se encontra suficientemente testada e amadurecida, a nível europeu e com resultados crescentemente positivos, no domínio das obrigações relacionadas com o cumprimento de códigos de governo das sociedades e que tem consagração no quadro regulatório nacional desde 1999 no mesmo domínio, através de um Regulamento da CMVM.

Importa alinhar o conteúdo da Proposta de Lei com as disposições relacionadas que decorrem do diploma da transposição da Diretiva 2014/95/UE, sem criar complexidade adicional para as empresas.

**b) Artigo 5.º n.º 2 alínea (Incumprimento):**

O presente diploma prevê aplicação de uma sanção pecuniária compulsória às empresas cotadas em bolsa, caso não cumpram com os limiares previstos na presente proposta. No nosso entender, a redação atual desta norma suscita diversas questões, para as quais se recomenda uma análise aprofundada.

Assinala-se em primeiro lugar, que a redação do n.º 2 do artigo 5.º coloca um problema de competência, pois não define qual é a autoridade administrativa competente para aplicação da sanção. Salienta-se, que à luz do princípio da legalidade, os órgãos da administração pública não podem exercer poderes que não lhes foram conferidos por lei e, por conseguinte, revela-se necessário estabelecer qual será o órgão administrativo competente para determinar a aplicação da sanção prevista neste artigo.

O preâmbulo do Decreto-Lei n.º 262/83²⁵, que introduziu o art. 829º-A do Código Civil dispõe que a sanção pecuniária compulsória "*visa em suma, uma dupla finalidade de moralidade e de eficácia, pois com ela se reforça a soberania dos tribunais, o respeito pelas suas decisões e o prestígio da justiça, enquanto por outro lado se favorece a execução específica das obrigações de prestação de facto ou de abstenção infungíveis*". A natureza da sanção pecuniária compulsória como instrumento que visa assegurar o cumprimento das decisões dos Tribunais, encontra-se igualmente consagrado no Direito Administrativo, nomeadamente no n.º 2 do artigo 3.º do Código de Processo nos Tribunais Administrativos²⁶, que prevê igualmente a possibilidade desses Tribunais aplicarem sanções pecuniárias compulsórias de modo assegurar a efetividade das suas decisões, função essa que resulta igualmente da jurisprudência do Supremo Tribunal Administrativo²⁷. Pensada inicialmente para o exercício da função jurisdicional pelo Poder Judicial, tem vindo a ser igualmente atribuída a algumas autoridades reguladoras independentes no âmbito das suas funções de *enforcement* e de sanção pela violação de normas de interesse público sectorial²⁸.

²⁵ Decreto-Lei n.º 262/83: <https://dre.pt/web/guest/pesquisa/-/search/452042/details/normal?q=Decreto-Lei+n.%C2%BA%20262%2F83>

²⁶ Dispõe o n.º 2 do artigo 3.º do Código de Processo nos Tribunais Administrativos, que "*Por forma a assegurar a efetividade da tutela, os tribunais administrativos podem fixar oficiosamente um prazo para o cumprimento dos deveres que imponham à Administração e aplicar, quando tal se justifique, sanções pecuniárias compulsórias.*"

²⁷ C.F. Acórdão do Supremo Tribunal Administrativo, 26 de setembro 2013, em que o Tribunal citando o Professor Calvão da Silva salienta que, "*a sanção pecuniária compulsória é a ameaça para o devedor de uma sanção pecuniária, ordenada pelo juiz, para a hipótese de ele não obedecer à condenação...*": https://dre.pt/web/guest/pesquisa-avancada/-/search/25718101/details/maximized?emissor=Supremo+Tribunal+Administrativo&types=ACORDAOS_STA&texto=san%C3%A7%C3%A3o+pecuni%C3%A1ria+compuls%C3%B3ria+&search=Pesquisar

²⁸ C.F. Acórdão do Supremo Tribunal Administrativo, 26 de setembro 2013, em que o Tribunal citando o Professor Calvão da Silva salienta que, "*a sanção pecuniária compulsória é a ameaça para o devedor de uma sanção pecuniária, ordenada pelo juiz, para a hipótese de ele não obedecer à condenação...*": https://dre.pt/web/guest/pesquisa-avancada/-/search/25718101/details/maximized?emissor=Supremo+Tribunal+Administrativo&types=ACORDAOS_STA&texto=san%C3%A7%C3%A3o+pecuni%C3%A1ria+compuls%C3%B3ria+&search=Pesquisar



CMVM

Ref^a: 19333/DIPR/NET/2017/1116

Assinale-se que a previsão de uma sanção pecuniária compulsória deve obedecer a estritos limites de razoabilidade na sua fixação atendendo a que se traduz numa forte intervenção pública sobre a atividade das empresas, para além de dever ser compatível no seu *quantum* e no modo com o princípio constitucional da proporcionalidade.

Pelos motivos expostos, reitera-se que seria mais adequado criar um mecanismo de lógica *"comply or explain"* bastante exigente, dotando-o de mecanismos de *enforcement* que implicassem a prestação de informação detalhada e de justificações rigorosas, em particular para as situações de incumprimento.

O referido sistema de lógica *"comply or explain"* poderia ser estabelecido através de uma resolução do conselho de ministros (ou, no limite, num diploma legislativo), que fixaria os objetivos a atingir requerendo simultaneamente que quem não estivesse em condições de cumprir esses objetivos prestasse a explicação fundamentada das suas razões (que sempre seria objeto de divulgação nos termos do n.º 7 da Proposta), competindo à CMVM avaliar se e em que medida a justificação é adequada e usar poderes de *enforcement* (incluindo sanções contraordenacionais, se necessário) caso concluísse negativamente. Sugere-se ainda que seja dado tempo suficiente às empresas para atingir tais limiares de representação do género sub-representado, no mínimo, 5 anos.

Decorrido esse período deveria haver uma avaliação dos resultados e, caso se verifique que os objetivos não foram atingidos, a consequente evolução para uma formulação mais "intrusiva", sobre a forma de lei imperativa que imponha as quotas a cumprir (eventualmente até em transposição de Diretiva que entretanto venha a ser aprovada).

c) Artigo 6.º n.º 2 alínea b) (Planos para a Igualdade):

O presente diploma prevê que as empresas cotadas em bolsa elaborem anualmente planos para a igualdade, que deverão seguir o previsto no Guião para a Implementação de Planos de Igualdade que se encontra disponível no sítio na Internet da Comissão para a Cidadania e Igualdade de Género (CIG).

Não descurando os méritos desse guião, questiona-se os motivos pelos quais é imposto um modelo específico às empresas cotadas em bolsa.

Nessa medida, propõe-se que seja dada liberdade às empresas cotadas em bolsa, para escolherem os "guiões" que entenderem adequados para implementar o plano de igualdade previsto no presente diploma, podendo essas mesmas empresas, quando enviarem os seus planos à CIG, indicar qual foi o guião



utilizado para elaborar o plano de igualdade.

d) Artigo 7.º n.º 3 (Acompanhamento)

A presente proposta estabelece um dever de comunicação à CIG, por parte das empresas cotadas, relativa a qualquer alteração à composição dos seus órgãos de administração e de fiscalização. Por conseguinte, assinala-se que as empresas cotadas em bolsa já estão sujeitas a diversos deveres de comunicação de composição dos seus órgãos de administração e de fiscalização, representando estes deveres um custo para essas empresas, pelo que deverá ser ponderada a consagração em sede legal de mais um dever de comunicação de composição dos órgãos de administração.

Por conseguinte, poderá ser mais adequado a previsão de uma obrigação para às empresas em cotadas bolsa de divulgação e manutenção de uma lista atualizada da composição dos seus órgãos de administração e de fiscalização no seu sítio na internet, medida essa que se entende ser suficiente para assegurar um acompanhamento da aplicação do presente diploma pela CIG.

e) Artigo 10.º (Articulação de competências) e Artigo 11.º (Aplicação)

O presente diploma remete para regulamentação posterior a definição da articulação das competências que atribui à CMVM, à CIG e à Comissão para a Igualdade no Trabalho e no Emprego (CITE). A este respeito, questiona-se a necessidade de se prever em sede regulamentar a articulação de competências para efeitos do presente diploma. Assinala-se, que as competências atribuídas à CMVM na presente proposta limitam-se à declaração de incumprimento dos limiares previstos no n.º 1 do artigo 4.º, não se vislumbrando a necessidade de articulação com outras entidades para a verificação do cumprimento desses mesmos limiares, bem como para o envio da referida declaração de incumprimento.

Por fim, questiona-se igualmente a necessidade de definição por despacho do membro do Governo responsável pela área da igualdade das medidas necessárias para à aplicação da presente proposta de lei. No nosso entender, já estando previstas no presente diploma normas que permitem: (i) acompanhar o aumento da representatividade do sexo sub-representado nas empresas cotadas em bolsa, (ii) sanções em caso de incumprimento, (iii) o envio dos planos para à igualdade à CIG, (iv) a possibilidade da CIG emitir recomendações sobre esses planos, (v) o envio pela CIG ao membro do Governo de que depende de um relatório anual de execução da presente proposta de lei (vi) um relatório de avaliação de aplicação do presente diploma decorridos cinco anos desde a sua entrada em vigor, questiona-se que medidas adicionais são necessárias para assegurar a sua aplicação.



CMVM

V. Os Princípios de Bom Governo dirigidos ao Estado e às empresas por ele detidas

A Resolução do Conselho de Ministros (RCM) n.º 49/2007, de 28 de Março²⁹ definiu os Princípios de Bom Governo dirigidos ao Estado (enquanto acionista e *stakeholder*) e às empresas por ele detidas. É atribuído um especial enfoque ao princípio da transparência, ao controlo de risco e à prevenção de conflitos de interesse, incentivando a excelência do governo societário e, em concreto para o caso *sub judice* à promoção da igualdade entre homens e mulheres.

A Direção-Geral do Tesouro e Finanças, na qualidade de entidade que exerce a função acionista e tutelar do Estado promove e monitoriza a aplicação no Setor Empresarial do Estado (SEE) das melhores práticas nesse âmbito, não havendo, que se conheça, ação sancionatória nesta área.

Ora, princípios de bom governo não são menos relevantes no contexto do SEE. O acionista Estado representa, em rigor, “11 milhões de acionistas” que merecem beneficiar (ainda que indiretamente) de mecanismos de governo, transparência e fiscalização idênticos ao que estão ao dispor dos acionistas das sociedades comerciais em geral.

Nestes termos, recomenda-se, por um lado, uma atualização dos Princípios de Bom Governo dirigidos ao Estado e às empresas por ele detidas à luz da atualização, pela OCDE, da publicação *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*³⁰.

Conclusões

- Não se questionam os objetivos identificados no preâmbulo do diploma, mas, sim, os exatos termos em que a atuação regulatória foi aqui formulada e a sua autonomização em diploma legal específico;
- A matéria da diversidade na composição dos órgãos sociais é matéria muito relevante em sede societária e deverá ser considerada, nas suas diversas vertentes, à luz dos institutos jurídicos nacionais aplicáveis à governação das empresas cotadas;
- Nestes termos, entende-se que esta matéria seria mais adequadamente tratada num quadro global a estabelecer, dos requisitos de composição dos órgãos sociais e de fiscalização das empresas cotadas e objeto de reflexão integrada, nomeadamente com os demais critérios julgados

²⁹ http://www.cite.gov.pt/Legis_Nac/ArquivolN/LeisAroLN/ResCM49_2007.htm

³⁰ <http://www.oecd.org/corporate/guidelines-corporate-governance-SOEs.htm>



CMVM

Ref^o: 19333/DIPR/NET/2017/1116

relevantes para o desempenho de funções neste tipo de sociedades, como a qualificação, a experiência e/ou idoneidade das pessoas em causa.

- Assim, e à luz do exposto quanto ao tratamento conferido a esta matéria nos demais países da União Europeia, é nosso entendimento que, nesta fase, o regime previsto na Proposta **não deve ser aplicado nesta forma às empresas cotadas, em relação às quais faria mais sentido adotar um mecanismo (regulatório ou autorregulatório) de lógica "comply or explain"**. Esse sistema poderia ser definido numa resolução do conselho de ministros (ou, no limite, num diploma legislativo), que fixaria os objetivos a atingir, exigindo às empresas que não estivessem em condições de os cumprir a explicação fundamentada das respetivas razões (que sempre seria objeto de divulgação nos termos do n.º 7 da Proposta), competindo à CMVM avaliar se e em que medida a justificação é razoável e usar poderes de *enforcement* (incluindo sanções contra-ordenacionais, se necessário) caso concluísse negativamente. **Sugere-se ainda que seja dado tempo suficiente às empresas para atingir os limiares de representação do género sub-representado, no mínimo, 5 anos.** Decorrido esse período deveria haver uma avaliação dos resultados e, caso se verifique que os objetivos não foram atingidos, a consequente evolução para uma formulação mais "intrusiva", sobre a forma de lei imperativa que imponha as quotas a cumprir.
- Recomenda-se também a atualização dos Princípios de Bom Governo dirigidos ao Estado e às empresas por ele detidas à luz da atualização, pela OCDE, da publicação *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*.

Lisboa, 17 de fevereiro de 2017