



COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS

Bruxelas, 21.5.2003  
COM (2003) 284 final

**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**

# 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

### ÍNDICE

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>3</b>
1. Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades: o acervo comunitário e a necessidade de novas iniciativas .....	6
1.1. O acervo comunitário no domínio do direito das sociedades.....	6
1.2. Razões que justificam a adopção de novas iniciativas a nível da UE.....	7
2. PRINCIPAIS OBJECTIVOS POLÍTICOS.....	8
2.1. Reforçar os direitos dos accionistas e a protecção de terceiros.....	8
2.2. Fomentar a eficiência e a competitividade das empresas.....	9
3. UM PLANO DE ACÇÃO A NÍVEL DA UE.....	11
3.1. Governo das sociedades .....	11
<b>3.1.1. Reforçar a divulgação de informações no domínio do governo das sociedades .....</b>	<b>13</b>
<b>3.1.2. Reforçar os direitos dos accionistas .....</b>	<b>15</b>
<b>3.1.3. Modernizar a estrutura do conselho de administração .....</b>	<b>17</b>
<b>3.1.4. Coordenar os esforços dos Estados-Membros em matéria de governo das sociedades.....</b>	<b>19</b>
3.2. Manutenção e alteração do capital .....	19
3.3. Grupos e pirâmides .....	21
3.4. Reestruturação e mobilidade das empresas.....	23
3.5. A Sociedade Europeia Fechada.....	24
3.6. A Sociedade Cooperativa Europeia e outras formas jurídicas de empresas da UE ...	25
3.7. Reforçar a transparência das formas jurídicas nacionais de empresas.....	25
4. CONCLUSÕES.....	26
 ANEXO 1 : Modernizar o direito das sociedades e reforçar a <b>governo das sociedades</b> na União Europeia - Um plano para o futuro .....	 23
 ANEXO 2 : Lista de instrumentos existentes e propostos no domínio do direito das sociedades a nível europeu .....	 26

## INTRODUÇÃO

Impõe-se um direito e um governo das sociedades com uma natureza dinâmica e flexível para uma sociedade industrializada moderna, evolutiva e interligada. Trata-se de um aspecto essencial para milhões de investidores e revela-se fundamental para consolidar o mercado interno e criar um mercado de capitais integrado à escala europeia, bem como para maximizar os benefícios que advirão do alargamento para todos os Estados-Membros, actuais e futuros.

Um direito das sociedades de elevada qualidade e boas práticas de **governo das sociedades** em todo o território da UE reforçarão a economia real:

- Uma abordagem eficaz promoverá a **eficiência e a competitividade das empresas** da UE à escala mundial. As empresas bem geridas, pautando-se por boas práticas de **governo das sociedades** e sensibilizadas para as questões sociais e ambientais, obtêm melhores resultados que os seus concorrentes. A Europa requer mais empresas deste tipo para fomentar a criação de emprego e promover um nível mais elevado de crescimento sustentável a longo prazo.
- Uma abordagem eficaz contribuirá para reforçar os direitos dos accionistas e a protecção de terceiros. Em especial, permitirá restabelecer a confiança dos investidores europeus após a recente série de escândalos no domínio do governo das sociedades. Os rendimentos, as pensões e os investimentos de milhões de europeus dependem da natureza adequada e responsável dos resultados e do governo das sociedades cotadas em que investem.

### Âmbito

A presente comunicação delinea a abordagem que a Comissão tenciona especificamente adoptar na área do **direito e do governo das sociedades**.

A prossecução dos objectivos visados (fomentar a eficiência e a competitividade das empresas e reforçar os direitos dos accionistas e a protecção de terceiros) requer uma abordagem **plenamente integrada**.

Várias iniciativas conexas que se inserem nesta abordagem integrada, mas que não fazem parte do presente Plano de Acção, incluem:

- **O Plano de Acção para os Serviços Financeiros<sup>1</sup> de 1999**, que confirmou os objectivos gerais que deviam presidir à política em matéria de serviços financeiros a nível da UE e que estabelecia o enquadramento para alcançar um mercado integrado de capitais até 2005;
- **A estratégia em matéria de informações financeiras a prestar pelas empresas<sup>2</sup> de 2000**, que pretende assegurar informações financeiras de elevada qualidade mediante a adopção de um conjunto comum de normas contabilísticas e o desenvolvimento de um sistema de aplicação eficaz, que conduziu à adopção em 2002 do Regulamento relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade;

---

<sup>1</sup> Serviços financeiros: Aplicação do enquadramento para os mercados financeiros - Plano de Acção, Comunicação da Comissão, COM (1999) 232 de 11.05.99.

<sup>2</sup> Estratégia da UE para o futuro em matéria de informações financeiras a prestar pelas empresas, Comunicação da Comissão, COM (2000) 359 de 13.06.00.

- **A Comunicação relativa à Responsabilidade Social das Empresas<sup>3</sup> de 2002**, que aborda a dimensão social e ambiental das empresas numa economia global e que conduziu à criação de um Fórum Multilateral Europeu com vista a promover a adopção voluntária de práticas sociais e ambientais pelas empresas, associadas às suas actividades de base, transcendendo as suas actuais obrigações legais;
- **A Comunicação relativa à Política Industrial na Europa alargada<sup>4</sup> de 2002**, que aborda a necessidade de a indústria comunitária assegurar uma estrutura de produção mais sustentável enquanto força motriz do crescimento e da produtividade.
- **A Comunicação relativa às prioridades no domínio da revisão oficial de contas na EU**, que é publicada em conjunto com a presente comunicação e que incide sobre a abordagem estratégica comunitária destinada a assegurar a qualidade da auditoria e a confiança pública nos revisores oficiais de contas. Abrange questões tais como a utilização de Normas Internacionais de Auditoria (ISA - International Standards on Auditing), o controlo público de auditores e a modernização da Oitava Directiva no domínio do direito das sociedades tendo em vista a adopção de uma abordagem baseada em princípios.

### **Resposta ao Relatório do Grupo de Alto Nível**

Em 4 de Novembro de 2002, **um Grupo de Alto Nível de peritos no domínio do direito das sociedades**, nomeado pelo Comissário Bolkestein em Setembro de 2001 e presidido por Jaap Winter, apresentou o seu relatório final intitulado "Um quadro regulamentar moderno para o direito das sociedades na Europa". Este relatório centrou-se na questão do governo das sociedades na UE e na modernização do direito das sociedades a nível europeu. O **Conselho Competitividade** (30 de Setembro de 2002) convidou a Comissão a organizar uma discussão aprofundada sobre o próximo relatório e a desenvolver, em coordenação com os Estados-Membros, um Plano de Acção no domínio do direito das sociedades, incluindo o **governo das sociedades**, logo que exequível, tendo anunciado a sua intenção de considerar o Plano de Acção como uma questão prioritária. O Conselho Ecofin também manifestou um profundo interesse nestes trabalhos.

A presente comunicação representa a **resposta da Comissão**. Explica as razões pelas quais o quadro regulamentar europeu no domínio do direito e do governo das sociedades deve de ser modernizado. Define os principais objectivos políticos que deverão orientar qualquer acção futura a ser adoptada a nível da UE nestas áreas. Estabelece um Plano de Acção, sendo as respectivas prioridades definidas a curto, a médio e a longo prazo. Indica o tipo de instrumento regulamentar a ser utilizado para o efeito<sup>5</sup> e fixa o respectivo prazo.

### **Critérios de orientação**

---

<sup>3</sup> Responsabilidade Social das Empresas: Um contributo das empresas para o desenvolvimento sustentável, Comunicação da Comissão, COM (2002) 347 de 02.07.02. O fórum multilateral europeu sobre RSE reúne organizações que representam as empresas, os sindicatos e a sociedade civil. Em 2004, apresentará um relatório sobre os seus trabalhos à Comissão, que procederá subsequentemente a uma avaliação dos respectivos resultados, decidirá sobre o seu futuro e examinará a possibilidade de qualquer outra iniciativa adequada.

<sup>4</sup> "Política Industrial na Europa Alargada", Comunicação da Comissão, COM (2000) 714 de 11.12.02.

<sup>5</sup> Sempre que for previsto um instrumento legislativo, tal significa que a acção preconizada requer a adopção de uma nova proposta legislativa ou a alteração de um ou vários instrumentos legislativos em vigor.

Na elaboração do presente Plano de Acção, a Comissão atribuiu particular atenção à necessidade de qualquer iniciativa de carácter regulamentar a nível europeu respeitar uma série de critérios:

- Deve respeitar plenamente os princípios da **subsidiariedade e da proporcionalidade** consignados no Tratado e a diversidade das inúmeras abordagens diferentes dos Estados-Membros no que se refere aos mesmos problemas, prosseguindo simultaneamente objectivos claros (reforçar o mercado interno e melhorar os direitos dos accionistas e de terceiros);
- Deve caracterizar-se por uma **aplicação flexível, mas por princípios firmes**. Deve centrar-se em prioridades, ser transparente e resultar dos devidos procedimentos e consultas;
- Deve contribuir para **influenciar a evolução da regulamentação a nível internacional**. A UE deve definir uma abordagem própria em matéria de **governo das sociedades**, adaptada às suas tradições culturais e empresariais. Com efeito, trata-se de uma oportunidade no sentido de a União reforçar a sua influência à escala mundial através de regras de **governo das sociedades** sólidas e sensatas. O **governo das sociedades** constitui efectivamente uma área em que as normas têm vindo cada vez mais a ser estabelecidas a nível internacional, conforme evidenciado pela recente evolução registada nos Estados Unidos. A Lei **Sarbanes-Oxley**, adoptada em 30 de Julho de 2002, após de uma série de escândalos, representou uma resposta rápida neste contexto. Infelizmente, suscitou uma série de problemas, devido aos seus efeitos extraterritoriais a nível das empresas e dos revisores oficiais de contas na Europa, tendo a Comissão empreendido um intenso diálogo com as autoridades norte-americanas (nomeadamente a *Securities and Exchange Commission*) no domínio da regulamentação com vista a negociar soluções aceitáveis. Em muitas áreas, a UE partilha objectivos e princípios gerais idênticos aos enunciados na Lei Sarbanes-Oxley e, nalguns casos, vigora já uma regulamentação sólida e equivalente na UE. Nalgumas outras áreas, contudo, são necessárias novas iniciativas. Assegurar o direito de serem reconhecidas como regras menos "equivalentes" a outras regras nacionais e internacionais constitui, só por si, um objectivo legítimo e profícuo.

## 1. MODERNIZAR O DIREITO DAS SOCIEDADES E REFORÇAR O GOVERNO DAS SOCIEDADES: O ACERVO COMUNITÁRIO E A NECESSIDADE DE NOVAS INICIATIVAS

### 1.1.O acervo comunitário no domínio do direito das sociedades

Tradicionalmente, a maioria das iniciativas adoptadas a nível da UE no domínio do direito das sociedades baseou-se no **n.º 2, alínea g), do artigo 44º (ex-54º) do Tratado** que institui a Comunidade Europeia. Este artigo, inserido no capítulo consagrado ao direito de estabelecimento, exige que as instituições europeias assegurem a liberdade de estabelecimento "*coordenando as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo 48º (ex-58º), na medida em que tal seja necessário, e a fim de tornar equivalentes essas garantias*".

Este artigo foi interpretado no sentido de comportar dois vectores importantes para justificar a adopção de iniciativas comunitárias no domínio do direito das sociedades:

a) **facilitar a liberdade de estabelecimento das empresas**: a harmonização de uma série de requisitos mínimos permite às empresas estabelecerem-se com maior facilidade noutros Estados-Membros em que o quadro regulamentar é semelhante;

b) **garantir a segurança jurídica das operações intracomunitárias**: a existência de uma série de garantias comuns constitui um elemento-chave para fomentar a confiança nas relações económicas transfronteiras.

Ao longo dos anos, as instituições da UE adoptaram uma série de iniciativas no domínio do direito das sociedades, muitas das quais permitiram alcançar **resultados significativos**<sup>6</sup>. No período compreendido entre 1968 (adopção da Primeira Directiva no domínio do direito das sociedades) e 1989 (adopção da Décima Segunda Directiva neste domínio), foram adoptadas nove directivas e um regulamento. Embora a situação possa divergir ligeiramente consoante os Estados-Membros, estas medidas europeias tiveram um **impacto importante** sobre o direito das sociedades a nível nacional. Além disso, a sua influência não se restringiu aos tipos de sociedades expressamente abrangidos pelas directivas, dado que muitos Estados-Membros decidiram alargar a aplicação das referidas disposições a outras formas jurídicas.

**Nos últimos dez anos**, o processo legislativo a nível comunitário no domínio do direito das sociedades tem vindo a caracterizar-se, na sequência do Tratado de Maastricht de 1992, por uma maior tomada em consideração do direito nacional (com um maior número de referências às regras nacionais nas propostas legislativas). Esta **abordagem mais flexível** em matéria de harmonização tornou nomeadamente possível a adopção do Estatuto relativo a Sociedade Europeia (Societas Europaea) em Outubro de 2001.

---

<sup>6</sup> Ver no Anexo 2 a lista de instrumentos existentes e propostos no domínio do direito das sociedades a nível europeu.

## 1.2. Razões que justificam a adopção de novas iniciativas a nível da UE

Chegou o momento de dar um novo impulso importante ao processo de harmonização do direito das sociedades a nível da UE. Impõem-se novas iniciativas destinadas a modernizar os instrumentos existentes no domínio do direito das sociedades a nível comunitário ou a completar o quadro legislativo da UE com um número limitado de novos instrumentos específicos, pelas razões a seguir referidas:

- **Tirar partido do mercado interno:** a crescente tendência das empresas europeias no sentido de desenvolverem actividades a nível transfronteiras no mercado interno apela para a existência de mecanismos comuns à escala europeia no domínio do direito das sociedades, nomeadamente, para facilitar a liberdade de estabelecimento e a reestruturação transfronteiras.
- **Integração dos mercados de capitais:** a existência de mercados dinâmicos de valores mobiliários é vital para o futuro da economia europeia<sup>7</sup>. Para o efeito, é necessário que os emitentes e os investidores disponham da oportunidade de desempenharem um papel muito mais activo noutros mercados de capitais da UE e possam ter confiança que as empresas em que investem se regem por regras equivalentes no domínio do governo das sociedades. As sociedades cotadas pretendem um enquadramento legislativo europeu mais coerente, dinâmico e flexível.
- **Maximizar os benefícios que advêm das tecnologias modernas:** o rápido desenvolvimento das novas tecnologias de informação e comunicação (videoconferências, correio electrónico e, sobretudo, Internet) tem vindo a afectar a forma como a informação das empresas é armazenada e divulgada<sup>8</sup>, bem como a própria vida das empresas (por exemplo, assembleias gerais virtuais, reuniões do Conselho por ligação vídeo, exercício de direitos de voto a nível transfronteiras).
- **Alargamento:** a adesão num futuro próximo de dez Estados-Membros à UE constitui outra razão importante para reexaminar o âmbito do direito das sociedades na UE. A adesão dos novos Estados-Membros intensificará a diversidade dos quadros regulamentares nacionais na UE, realçando ainda mais a importância de uma abordagem assente em princípios, susceptível de assegurar um elevado nível de segurança jurídica nas operações intracomunitárias. Além disso, as iniciativas com vista a modernizar o acervo comunitário tornar-se-ão cada vez mais prementes, a fim de facilitar a transição rápida e global desses países para economias de mercado modernas plenamente concorrenciais.
- **Responder aos desafios suscitados pelos recentes acontecimentos:** Os recentes escândalos financeiros desencadearam um novo debate intenso sobre o governo

---

<sup>7</sup> Ver "Quantification of the Macro-Economic Impact of Integration of UE Financial Markets", Relatório Final à Comissão Europeia - Direcção-Geral Mercado Interno, elaborado pela London Economics (em colaboração com a PricewaterhouseCoopers e a Oxford Economic Forecasting), de 12 de Novembro de 2002, [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/mobil/overview.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/mobil/overview.htm)

<sup>8</sup> Ver neste contexto a proposta de directiva, de Junho de 2002, que altera a Primeira Directiva no domínio do direito das sociedades, no que diz respeito aos requisitos de informação aplicáveis a certos tipos de empresas, que introduz tecnologias modernas nos registos comerciais. As alterações propostas permitirão que seja tirado pleno partido das tecnologias modernas: as empresas poderão apresentar documentos e informações em suporte de papel ou por via electrónica e os terceiros interessados poderão obter cópias por qualquer destes meios.

das sociedades, constituindo a necessidade de restabelecer um clima de confiança outra razão que justifica a adopção de novas iniciativas a nível da UE. Os investidores, grandes e pequenos, exigem uma maior transparência e uma melhor informação sobre as empresas, pretendendo adquirir uma maior influência sobre a forma como funcionam as sociedades anónimas de que são proprietários. Os proprietários das empresas são os accionistas e não os seus quadros, mas assiste-se demasiadas vezes ao atropelamento dos direitos dos primeiros devido ao comportamento pouco profissional, ganancioso e, por vezes, fraudulento dos quadros. Impõe-se um maior sentido de proporcionalidade e equidade.

## 2. PRINCIPAIS OBJECTIVOS POLÍTICOS

A Comissão considera que as futuras intervenções a nível da UE no domínio do direito das sociedades devem procurar, na medida do possível, prosseguir os dois objectivos políticos em seguida referidos.

### 2.1. Reforçar os direitos dos accionistas e a protecção de terceiros

Assegurar a protecção efectiva e proporcionada dos accionistas e de terceiros deve estar **no cerne de qualquer política no domínio do direito das sociedades**. A existência de um enquadramento sólido para a protecção dos sócios e de terceiros, por forma a garantir um **elevado grau de confiança** nas relações comerciais, constitui uma condição fundamental para a eficiência e a competitividade das empresas. Em especial, a existência de um regime eficaz para a protecção dos accionistas e dos seus direitos, que proteja o aforro e as pensões de milhões de pessoas e que reforce os alicerces dos mercados de capitais a longo prazo no contexto da diversificação das participações na UE, revela-se essencial para que as empresas possam mobilizar capitais ao mais baixo custo possível.

A manutenção de uma protecção eficiente dos sócios e de terceiros tornar-se-á ainda mais importante no futuro, atendendo à **crecente mobilidade das empresas** na UE.

No intuito de permitir às empresas europeias tirar partido dos benefícios do mercado interno único e da integração em curso do mercado europeu de capitais, cabe organizar a protecção adequada dos sócios e de terceiros da seguinte forma:

- Em primeiro lugar, a Comissão considera que devem ser adoptadas algumas novas iniciativas específicas com vista a reforçar os **direitos dos accionistas** e a clarificar as responsabilidades dos gestores; e, em segundo lugar, devem ser modernizadas as disposições relativas à **protecção dos credores**, tendo em vista a manutenção de um enquadramento de elevada qualidade (por exemplo, no que diz respeito à manutenção do capital ou à sua alteração).
- Deve ser estabelecida **uma distinção adequada entre as diferentes categorias de empresas**. Revela-se desejável um quadro mais estrito para as sociedades cotadas<sup>9</sup> e para as empresas que procederam à mobilização de capitais junto do

---

<sup>9</sup> Pela expressão "sociedades cotadas" utilizada na presente comunicação, entende-se as empresas cujos valores mobiliários são admitidos à negociação num mercado regulamentado num ou mais Estados-Membros na acepção da Directiva 93/22/CEE do Conselho (JO L 41 de 11.06.1993, p. 27, com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2000/64/CE do Parlamento Europeu e do Conselho

público. Devem estar sujeitas a um certo número de regras pormenorizadas adequadas, nomeadamente, em matéria de divulgação de informações. No que diz respeito às outras empresas, as iniciativas regulamentares devem ter plenamente em conta a respectiva forma e dimensão, permitindo um quadro mais flexível para as PME (inspirando-se para o efeito nas iniciativas adoptadas em matéria de desregulamentação a nível nacional).

- **As tecnologias modernas** podem auxiliar em grande medida os sócios e os terceiros a exercerem os seus direitos de forma eficaz. O direito das sociedades deve, no mínimo, permitir e incentivar tanto quanto possível a utilização das tecnologias de informação e comunicação mais avançadas pelas empresas nas suas diversas relações com os sócios e terceiros. Além disso, a Comissão considera que deve ser atribuída uma atenção adequada a áreas específicas em que a protecção dos accionistas e de terceiros pode tornar necessário impor às empresas o recurso às tecnologias modernas. No entanto, revela-se ainda prematuro permitir que as empresas imponham sistematicamente a utilização das tecnologias modernas a todos os sócios e terceiros, sem as devidas salvaguardas.
- O desenvolvimento de uma economia sólida requer um elevado grau de confiança nas relações entre os diversos intervenientes relevantes, pelo que a protecção dos sócios e de terceiros será assegurada por um número limitado de medidas destinadas a **combater a fraude e o abuso** de certas formas jurídicas. Tais medidas devem ser cuidadosamente concebidas, com vista a evitar comprometer o desenvolvimento e a utilização de estruturas e sistemas eficazes no âmbito do direito das sociedades, indispensáveis para promover a eficiência e a competitividade das empresas.

## **2.2.Fomentar a eficiência e a competitividade das empresas**

**A eficiência e a competitividade das empresas**, que representam componentes vitais do crescimento económico e da criação de emprego, dependem de inúmeros factores, um dos quais consiste na existência de um enquadramento sólido no domínio do direito das sociedades. Um aspecto fundamental para a prossecução deste objectivo consiste em assegurar o devido equilíbrio entre as acções a nível da UE e as acções a nível nacional. Algumas regras no domínio do direito das sociedades são susceptíveis de serem abordadas de forma mais adequada e actualizadas de forma mais eficaz a nível nacional, não sendo de excluir que um certo grau de concorrência entre as regras nacionais possa contribuir para a eficiência do mercado único.

Tomando devidamente em consideração os princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade, a eficiência e a competitividade das empresas devem ser promovidas da seguinte forma:

---

(JO L 290 de 17.11.2000, p. 27) O presente Plano de Acção apresenta expressamente, quando necessário, informações sobre o âmbito das diversas acções propostas. Em suma, as acções apresentadas na secção relativa ao governo das sociedades abrangem, em princípio, as sociedades cotadas, muito embora se considere que seria profícuo que algumas destas fossem igualmente aplicáveis às sociedades não cotadas. As acções apresentadas nas outras secções são geralmente aplicáveis a todas as empresas, exceptuando a secção relativa às pirâmides que, devido à sua natureza intrínseca, abrange apenas as sociedades cotadas.

- As iniciativas comunitárias no domínio do direito das sociedades devem evidentemente abordar uma série de **questões transfronteiras** específicas (por exemplo, fusões transfronteiras ou transferência da sede social, entraves transfronteiras ao exercício dos direitos de accionistas, etc.), em relação às quais uma acção comunitária é susceptível de ser a única forma de alcançar os objectivos visados.
- Para além destas questões transfronteiras específicas, deve ser atribuída a atenção necessária a outras iniciativas destinadas a promover a eficiência e a competitividade das empresas. Como supramencionado, um certo grau de harmonização de **questões nacionais definidas** reduz a insegurança jurídica, podendo assim reforçar de forma significativa a eficiência e a competitividade das empresas.
- Deve ser proporcionada a maior **flexibilidade** possível às empresas: sempre que os sistemas sejam considerados equivalentes, deve ser conferido às partes relevantes a maior margem de manobra possível em termos de liberdade de acção.

### 3. UM PLANO DE ACÇÃO A NÍVEL DA UE

A prossecução dos objectivos políticos supramencionados requer a adopção de uma série de iniciativas a nível da UE nos próximos anos. Propõe-se a seguinte abordagem:

- **Definir as acções em função de três fases** (curto prazo, médio prazo e longo prazo), com base em prioridades claras.
- **As consultas de peritos** devem constituir parte integrante do processo de elaboração das iniciativas a nível da UE no domínio do direito e do governo das sociedades. Por conseguinte, a Comissão solicitará regularmente o parecer dos representantes dos Estados-Membros, tal como sucede actualmente no âmbito do grupo de peritos nacionais no domínio do direito das sociedades, mas também junto de representantes das empresas e dos meios académicos, a fim de obter as contribuições externas necessárias.
- A presente comunicação será objecto de um processo de consulta pública até 31 de Agosto de 2003. Quando adequado, serão igualmente organizadas **consultas públicas abertas** no futuro sobre as principais iniciativas previstas no Plano de Acção.
- No que diz respeito mais especificamente ao governo das sociedades, será convocado um Fórum Europeu sobre o Governo das Sociedades uma ou duas vezes por ano, que deverá contribuir para coordenar os esforços dos Estados-Membros nesta área, conforme explicado na secção 3.1.4.

O presente Plano de Acção identifica a natureza e o âmbito das acções que se afiguram necessárias, propõe o tipo de instrumento regulamentar a ser utilizado e define prioridades claras a curto, a médio e a longo prazo.

#### 3.1. Governo das sociedades

**Por governo das sociedades, que pode ser definido de diversas formas, entende-se normalmente o sistema mediante o qual as empresas são administradas e controladas**<sup>10</sup>. À luz dos recentes escândalos relacionados com a gestão das empresas, ocorridos sobretudo nos EUA, trata-se actualmente de uma questão que assume uma importância à escala mundial. As práticas inadequadas de algumas empresas, sobretudo do ponto de vista do **governo das sociedades**, abalaram em grande medida a confiança nos mercados de capitais.

Na UE, os Estados-Membros caracterizam-se por diferentes sistemas de governo das sociedades, que reflectem as suas culturas divergentes e a diversidade de opiniões sobre o papel da empresa e o seu modo de financiamento. Ao longo dos últimos anos, o debate sobre o **governo das sociedades** tem vindo a tornar-se cada vez mais intenso. **Durante a última década, foram adoptados cerca de quarenta códigos**

---

<sup>10</sup> Cadbury Report, Dezembro de 1992. Para uma definição mais alargada ver, por exemplo, os Princípios de 1999 da OCDE: "O governo das sociedades engloba uma série de relações entre os quadros de direcção de uma empresa, o seu conselho de administração, os seus accionistas e outras partes interessadas. O governo das sociedades faculta igualmente a estrutura mediante a qual são fixados os objectivos da empresa e determinados os meios de alcançá-los, bem como o processo de acompanhamento dos resultados obtidos". O governo das sociedades centra-se essencialmente nos problemas que resultam da demarcação entre a propriedade e o controlo das empresas e aborda, em especial, as relações de tipo mandante-mandatário entre os accionistas e os gestores.

**de governo das sociedades relevantes para a União Europeia**, a nível nacional ou internacional, no intuito de melhor defender os interesses dos accionistas e/ou terceiros interessados.

As divergências no que respeita às regras nacionais no domínio do governo das sociedades podem ser fonte de incerteza e implicar custos adicionais para os emitentes e os investidores, tratando-se assim de um problema que deve ser solucionado para promover uma integração eficiente dos mercados de capitais da UE. Como anunciado no seu Plano de Acção para os Serviços Financeiros de 1999, a Comissão lançou em 2001 um exame dos principais códigos de governo das sociedades relevantes para a UE. O **estudo comparativo global**, elaborado para a Comissão por Weil, Gotshal & Manges LLP, foi ultimado em Março de 2002<sup>11</sup>, tendo concluído **que a UE não deve consagrar tempo, nem recursos à elaboração de um código europeu no domínio do governo das sociedades**. De acordo com o estudo, seria mais frutífero que a Comissão Europeia centrasse os seus esforços em reduzir os entraves jurídicos e regulamentares à participação dos accionistas na votação transfronteiras ("entraves à participação"), bem como os obstáculos que impedem os accionistas de avaliarem a gestão das empresas ("entraves à informação").

**O Grupo de Alto Nível de peritos no domínio do direito das sociedades** examinou igualmente a necessidade de um código europeu e de uma melhor divulgação das práticas relacionadas com o governo das sociedades, bem como uma série de questões adicionais levantadas pelo **Conselho de Oviedo em Abril de 2002** na sequência dos escândalos que eclodiram nos Estados Unidos (papel dos administradores não executivos e do conselho fiscal, remuneração dos gestores, responsabilidade dos quadros pelos mapas financeiros e práticas de auditoria). No seu relatório final, confirmou que não era necessário um código de governo das sociedades à escala da UE.

Nesta ordem de ideias, a Comissão observa, em primeiro lugar, que as principais diferenças entre os Estados-Membros se situam a nível do direito das sociedades e da regulamentação dos mercados de valores mobiliários, e não dos códigos de governo das sociedades que, segundo o estudo de Março de 2002, denotam um grau de convergência notável e, em segundo lugar, que a existência de vários códigos na UE não é geralmente encarada como uma dificuldade pelos emitentes (que, na sua maioria, continuam a desenvolver actividades sobretudo no seu mercado nacional; quando operam noutros mercados, defrontam-se com códigos bastante semelhantes e, nas raras instâncias em que as disposições dos códigos são divergentes, o princípio "respeitar ou justificar os desvios" assegura uma solução satisfatória).

Além disso, a Comissão considera que:

a) a adopção de um código europeu não asseguraria a plena informação dos investidores no que diz respeito às principais regras em matéria de governo das sociedades aplicáveis às empresas em todo o território europeu, uma vez que estas regras continuariam a basear-se e a constituir parte integrante das legislações

---

<sup>11</sup> *Comparative Study of the Corporate Governance Codes relevant to the European Union and its Members States*: [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/company/company/news/corp-gov-codes-rpt\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/corp-gov-codes-rpt_en.htm)

nacionais no domínio do direito das sociedades que, em relação a certos aspectos, apresentam profundas divergências;

b) a adopção de um código deste tipo não contribuiria de forma significativa para o reforço do governo das sociedades na UE, dado que este código teria de prever diversas opções diferentes ou restringir-se a enunciar princípios abstractos. Procurar harmonizar todos os elementos de um código europeu exigiria longos anos e não seria exequível num período de tempo razoável.

Não obstante, a UE pode desempenhar um papel activo no domínio do governo das sociedades, uma vez que algumas regras e princípios específicos precisam de ser acordados a nível da UE sob a forma de directivas ou recomendações, devendo igualmente ser assegurada uma certa coordenação dos códigos de governo das sociedades na UE a fim de incentivar uma maior convergência e um intercâmbio das melhores práticas.

Por conseguinte, na fase actual, a Comissão considera que:

- Nada parece indicar que a elaboração de um código europeu de governo das sociedades, que representaria um estrato adicional entre os princípios desenvolvidos a nível internacional e os códigos adoptados a nível nacional, proporcionaria um valor acrescentado significativo. Neste contexto, a Comissão faz notar que o governo das sociedades se encontra actualmente no cerne das actividades da OCDE, que decidiu recentemente rever os seus princípios de 1999 neste domínio com vista a adoptar uma versão modernizada destes princípios em 2004. A Comissão participa activamente neste exercício.

- É evidente que uma abordagem de auto-regulamentação pelo mercado, baseada exclusivamente em recomendações não vinculativas, nem sempre se revela suficiente para garantir a adopção de boas práticas de governo das sociedades. É necessária a existência de um certo número de regras específicas para que os mercados estejam em condições de desempenhar o seu papel disciplinador de forma eficiente. À luz da crescente integração dos mercados de capitais europeus, deve ser adoptada uma abordagem comum a nível da UE no que diz respeito a algumas regras essenciais e assegurada uma coordenação adequada dos códigos de governo das sociedades.

Mais concretamente, a Comissão, em consonância com as linhas gerais das propostas formuladas pelo Grupo de Alto Nível, tenciona proceder da forma a seguir referida<sup>12</sup>.

### **3.1.1. Reforçar a divulgação de informações no domínio do governo das sociedades**

#### ***Declaração anual sobre o governo das sociedades***

As sociedades cotadas devem ser obrigadas a incluir no seu relatório e nas suas contas anuais uma declaração coerente e descritiva que englobe os principais

---

<sup>12</sup> Na elaboração da sua abordagem, a Comissão atribuiu especial atenção aos seguintes aspectos: examinar quando possível a) o recurso a outras soluções que não a legislação; e b) a preferência a ser dada aos requisitos em matéria de informação (dado representarem uma menor intrusão na vida das empresas, sendo susceptível de constituir uma forma muito eficaz, induzida pelo mercado, de alcançar rapidamente os resultados pretendidos.

elementos da sua estrutura e práticas em matéria de governo das sociedades, devendo abranger pelo menos os seguintes aspectos:

- a) funcionamento da assembleia geral de accionistas e seus poderes principais, bem como uma descrição dos direitos dos accionistas e respectiva forma de exercício;
- b) composição e funcionamento do conselho de administração e dos respectivos comités<sup>13</sup>;
- c) identidade dos principais accionistas, incluindo os seus direitos de voto e de controlo, bem como os acordos mais importantes;
- d) outros vínculos directos e indirectos entre estes accionistas principais e a empresa;
- e) quaisquer transacções significativas com outras partes conexas;
- f) existência e natureza de um sistema de gestão do risco;
- g) referência a um código de governo das sociedades, designado para efeitos de utilização a nível nacional, que a empresa respeita ou em relação ao qual justifica certos desvios.

A Comissão considera como uma prioridade a curto prazo a apresentação de uma proposta de directiva que enumere os princípios aplicáveis a esta declaração anual sobre o governo das sociedades, que deve figurar de forma destacada nos documentos anuais publicados pelas sociedades cotadas, por forma a permitir rapidamente um melhor exercício das pressões de mercado. Na definição destes princípios, serão tomados em consideração de forma adequada os requisitos conexos exigidos pelos instrumentos existentes (por exemplo, participações importantes<sup>14</sup>) ou propostos (por exemplo, ofertas públicas de aquisição).

### ***Informações sobre o papel desempenhado pelos investidores institucionais***

Os investidores institucionais devem ser obrigados a:

- a) divulgarem a sua política de investimento e a sua política em matéria de exercício dos direitos de voto nas empresas em que investem;
- b) divulgarem, mediante pedido, aos participantes nos respectivos fundos a forma como estes direitos foram utilizados num caso específico.

Estes requisitos não só melhorarão o governo interno dos próprios investidores institucionais, como permitirão igualmente reforçar a participação destes investidores nas actividades das empresas em que investem. Não se considera todavia desejável um requisito no sentido de os investidores institucionais exercerem sistematicamente

---

<sup>13</sup> Neste contexto, considera-se fundamental para restabelecer a confiança do público que sejam divulgadas informações adequadas sobre a forma como a empresa se organizou ao mais alto nível para estabelecer e manter um sistema de controlo interno eficaz.

<sup>14</sup> Ver Directiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Maio de 2001, relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre estes valores (Título IV - Capítulo III "Obrigação de informação por ocasião da aquisição ou alienação de uma participação importante numa sociedade cotada na bolsa").

os seus direitos de voto, à luz dos potenciais efeitos contraproducentes (devido à falta de tempo ou de recursos, os investidores institucionais podem simplesmente votar a favor de qualquer resolução proposta a fim de satisfazer este requisito).

Os investidores institucionais têm um importante papel a desempenhar no governo das empresas em que investem. A promoção deste papel exigirá alterações a uma série de textos jurídicos existentes (relacionados com as empresas de seguros, os fundos de pensões, os fundos de investimento, etc.) e, factor mais importante ainda, a introdução deste requisito apenas produzirá plenos efeitos a partir do momento em que tiverem sido solucionados os problemas relacionados com a votação transfronteiras. Por conseguinte, a Comissão tenciona adoptar as medidas necessárias a médio prazo.

### **3.1.2. Reforçar os direitos dos accionistas**

#### *Acesso à informação*

Os accionistas das sociedades cotadas devem dispor de meios electrónicos para aceder às informações relevantes antes da realização das assembleias gerais. Esta questão é actualmente abordada no âmbito da proposta de directiva relativa à transparência, que autoriza basicamente as sociedades cotadas a utilizar meios electrónicos para informarem os seus accionistas<sup>15</sup> e que contém disposições específicas que garantem um acesso atempado à informação prevista na regulamentação quando os valores mobiliários são cotados noutro Estado-Membro que não o Estado-Membro de origem<sup>16</sup>. A Comissão considera esta solução como um primeiro passo significativo e proporcionado, que não exclui a adopção de outras medidas a médio prazo (que exigiriam, de modo geral, que as sociedades cotadas utilizassem meios electrónicos para informar os seus accionistas), caso tal se afigure desejável atendendo à transposição da directiva relativa à transparência (que contém ela própria uma cláusula de revisão).

#### *Outros direitos dos accionistas*

Impõe-se reforçar o exercício de toda uma série de direitos dos accionistas nas sociedades cotadas (o direito de formular perguntas, apresentar resoluções, votar sem estar presente, participar na assembleia geral através de meios electrónicos). Tais direitos devem ser assegurados aos accionistas em todo o território da UE, devendo os problemas específicos relacionados com a votação transfronteiras ser solucionados de forma premente. A Comissão considera que as regras necessárias neste domínio devem ser estabelecidas numa directiva, uma vez que o exercício efectivo destes direitos requer a resolução prévia de uma série de dificuldades jurídicas. Atendendo aos importantes benefícios que deverão advir de um enquadramento deste tipo, a

---

<sup>15</sup> O Estado-Membro de origem deve autorizar os emitentes a recorrerem a meios electrónicos para a transmissão de informações aos accionistas, na condição dessa decisão ser aprovada numa assembleia geral e preencher uma série de condições, incluindo o consentimento individual de cada accionista relevante (ver artigo 13º).

<sup>16</sup> Um Estado-Membro de acolhimento pode exigir aos emitentes: a) a publicação de informações específicas nos seus sítios *web*; e b) que alertem qualquer pessoa interessada, sem demora e gratuitamente, da divulgação de novas informações ou de uma alteração às informações já publicadas (ver artigo 17º).

Comissão considera a adopção de uma proposta relevante na matéria uma prioridade a curto prazo.

### ***Democracia dos accionistas***

O reforço dos direitos dos accionistas deve basear-se essencialmente no seguinte: a) apresentação de informações exaustivas sobre os diversos direitos existentes e a respectiva forma de exercício; b) desenvolvimento dos mecanismos necessários para assegurar um exercício efectivo dos direitos existentes. Esta abordagem coaduna-se plenamente com os princípios de governo das sociedades enunciadas pela OCDE<sup>17</sup>.

A Comissão entende que se justifica fortemente, enquanto objectivo de médio a longo prazo, pretender instituir uma verdadeira democracia dos accionistas na UE. O estudo comparativo sobre os códigos de governo das sociedades relevantes para a UE demonstrou que os códigos neste domínio tendem a subscrever o princípio "uma acção/um voto", apesar de muitos deles favorecerem alguma flexibilidade neste contexto. A abordagem mais estrita é adoptada no âmbito dos códigos emitidos por organismos associados aos investidores, que são claramente desfavoráveis à emissão de acções com direitos de voto reduzidos ou inexistentes. Não obstante, a Comissão observa que quaisquer iniciativas neste sentido, que visariam assegurar uma maior proporcionalidade entre a participação no capital social e o controlo, conforme recomendado pelo Grupo de Alto Nível no seu primeiro relatório sobre as questões relacionadas com as ofertas públicas de aquisição, exigiriam um estudo prévio. Por conseguinte, a Comissão tenciona realizar um estudo, a curto ou a médio prazo, sobre as consequências resultantes de uma abordagem deste tipo.

---

<sup>17</sup>

Ver disposições relevantes no que diz respeito à apresentação de informações (as estruturas de capital e os mecanismos de voto que permitem a certos accionistas exercer na sociedade um controlo desproporcionado em relação à sua participação no capital devem ser objecto de divulgação) e sobre o exercício dos direitos (os accionistas devem dispor da oportunidade de participar efectivamente nas assembleias gerais de accionistas e de nelas votarem).

### 3.1.3. Modernizar a estrutura do conselho de administração

#### *Composição do conselho*

Em áreas fundamentais em que existe claramente um **conflito de interesses** para os administradores executivos das sociedades cotadas (ou seja, remuneração de administradores e supervisão da auditoria das contas da empresa), as decisões devem ser tomadas exclusivamente por administradores **não executivos ou por membros do conselho fiscal** que são, na sua maioria, independentes. No que se refere à selecção de administradores a serem designados pelo órgão competente ao abrigo do direito nacional das sociedades, a responsabilidade pela selecção dos candidatos em caso de vagas no conselho de administração deve, em princípio, incumbir a um grupo composto principalmente por administradores executivos, uma vez que estes últimos podem tirar partido do seu profundo conhecimento dos desafios defrontados pela empresa e das aptidões e experiência dos recursos humanos formados no seu seio. Não obstante, devem ser igualmente incluídos administradores não executivos e previstas salvaguardas específicas para a resolução dos conflitos de interesse que possam vir a surgir, por exemplo, aquando da tomada de uma decisão relativa à recordação de um administrador.

A observância destes requisitos deve ser assegurada pelos Estados-Membros, pelo menos com base no princípio "respeitar ou justificar os desvios". Algumas normas mínimas com vista a permitir definir o que se deve entender por independência devem ser instituídas a nível da UE. Com vista a fomentar um papel concreto e activo para os administradores não executivos ou membros do conselho fiscal, deve ser prestada particular atenção à questão do número de mandatos susceptíveis de serem detidos de forma paralela. Além disso, o impacto de cargos interligados a nível da independência dos administradores constitui uma questão a ser abordada de forma adequada no âmbito das normas mínimas a serem estabelecidas.

A Comissão considera estas medidas como um elemento-chave para restabelecer a confiança nos mercados, tencionando assim adoptar uma sua recomendação para o efeito a curto prazo.

Essa recomendação definirá as normas mínimas aplicáveis à criação, composição e papel dos **comités de nomeação, de remuneração e de auditoria**. À luz dos recentes escândalos contabilísticos, será concedido especial destaque ao comité de auditoria (ou organismo equivalente), no intuito de promover o papel fulcral que deverá desempenhar na supervisão da função de auditoria, tanto no que se refere aos seus aspectos externos (selecção do auditor externo a ser designado pelos accionistas, acompanhamento das relações com o mesmo, incluindo os eventuais honorários por funções não relacionadas com a auditoria) como aos seus aspectos internos (revisão da política contabilística da empresa, controlo e acompanhamento dos processos de auditoria interna da empresa e do seu sistema de gestão de risco)<sup>18</sup>.

---

<sup>18</sup>

Na elaboração de normas mínimas aplicáveis ao comité de auditoria, será atribuída a devida atenção aos seguintes aspectos: a) capacidade de acesso à informação relevante (poderá eventualmente justificar-se a necessidade de assegurar uma maior protecção jurídica para todos aqueles que apresentam denúncias); b) medida em que se revela desejável a transparência no que respeita às suas actividades.

Além disso, o Grupo de Alto Nível recomendou, pelo menos no que diz respeito às sociedades cotadas na UE, que estas deveriam normalmente dispor da possibilidade de optar entre uma **estrutura de um nível** (com administradores executivos e não executivos) e uma **estrutura de dois níveis** (com administradores da direcção e administradores que sejam membros do conselho fiscal). A Comissão acolhe favoravelmente a ideia de assegurar uma maior liberdade de organização às sociedades cotadas, mas entende que as implicações de uma proposta deste teor devem ser cuidadosamente estudadas. Deverão ser ainda extraídas muitas lições a este respeito à luz da adaptação do direito nacional ao regulamento e à directiva em matéria de Estatuto da Sociedade Europeia. Por conseguinte, a Comissão propõe que esta recomendação do Grupo de Alto Nível seja objecto de um seguimento a médio prazo.

### ***Remuneração dos administradores***

Os accionistas devem estar em condições de apreciar plenamente a relação entre os resultados da empresa e o nível de remuneração dos administradores, tanto numa base *ex ante* como *ex post*, devendo ainda poder tomar decisões no que respeita aos elementos da remuneração associados à cotação das acções. Em consonância com o Grupo de Alto Nível, a Comissão considera que um regime regulamentar adequado deve ser composto por **quatro elementos-chave** (informação sobre a política de remuneração nas contas anuais, divulgação de informações pormenorizadas sobre as remunerações de cada administrador nas contas anuais, aprovação prévia pela assembleia geral de accionistas de regimes que prevêm a atribuição de acções e de opções em matéria de acções a favor dos administradores, reconhecimento adequado nas contas anuais dos custos desses sistemas de incentivo para as empresas).

No intuito de fomentar a rápida aplicação deste regime, deve ser adoptada uma recomendação da Comissão para o efeito. A Comissão considera esta acção um elemento-chave para restabelecer a confiança e tenciona adoptar a referida recomendação a curto prazo, devendo ainda acompanhar de perto a sua aplicação com vista a identificar a necessidade de complementá-la mediante a adopção de novas regras a médio prazo.

### ***Responsabilidades dos administradores***

Com vista a reforçar as responsabilidades dos administradores, a **responsabilidade colectiva** de todos os membros do conselho de administração no que diz respeito aos mapas financeiros e a outras declarações não financeiras importantes (incluindo a declaração anual sobre o governo das sociedades acima referida na secção 3.1.1) deve ser confirmada no âmbito da legislação comunitária. A Comissão entende que essa confirmação em disposições-quadro constitui um primeiro passo susceptível de ser dado rapidamente, tencionando tomar as iniciativas necessárias a curto prazo.

O Grupo de Alto Nível apresentou diversas outras recomendações destinadas a reforçar as responsabilidades dos administradores: a) introdução de um **direito especial de investigação**, mediante o qual os accionistas que detêm uma determinada percentagem do capital social dispõem do direito de solicitar a uma autoridade judicial ou administrativa que autorize a realização de uma investigação especial sobre as actividades da empresa; b) elaboração de uma **regra da negligência comercial** ("*wrongful trading*"), mediante a qual os administradores serão considerados pessoalmente responsáveis pelas consequências do

incumprimento da empresa, no caso de haver sido previsível que a empresa não poderia continuar a honrar as suas dívidas e não tenham decidido restabelecer a viabilidade da empresa, por forma a assegurar o pagamento das dívidas, ou proceder à sua liquidação; c) imposição da **proibição do exercício do cargo de administrador** em todo o território da UE a título de sanção pela elaboração de mapas financeiros e outros documentos não financeiros que tenham induzido em erro, bem como em caso de má conduta por parte dos administradores. A Comissão apoia estas propostas, cuja implementação requer uma análise mais aprofundada, pelo que tenciona apresentar uma proposta de directiva na matéria a médio prazo.

#### **3.1.4. Coordenar os esforços dos Estados-Membros em matéria de governo das sociedades**

A Comissão subscreve o ponto de vista do Grupo de Alto Nível que **a UE deve coordenar activamente os esforços dos Estados-Membros com vista a reforçar o governo das sociedades** através do seu direito das sociedades, da sua legislação no domínio dos valores mobiliários, das regras em matéria de cotação nas bolsas de valores, de códigos ou de qualquer outra forma. Em especial, cada Estado-Membro deve envidar esforços no sentido de designar o código de governo das sociedades a ser aplicado a nível nacional, que as empresas cotadas que sejam abrangidas pela sua jurisdição devem respeitar ou em relação ao qual devem explicar os desvios. A coordenação não deve apenas abranger a elaboração desses códigos nacionais, mas igualmente os procedimentos instituídos pelos Estados-Membros para acompanhar e assegurar a observância desses códigos, bem como a divulgação de informações neste domínio. Os Estados-Membros devem participar no processo de coordenação estabelecido pela UE, muito embora o processo em si deva ser voluntário e não obrigatório, com uma forte adesão dos operadores no mercado.

O estudo comparativo dos códigos relevantes para a UE concluiu há um ano que **estes códigos denotam um grau de convergência notável**. Não obstante, a Comissão faz notar que esta situação pode evoluir rapidamente: vários Estados-Membros estão a empreender importantes iniciativas políticas neste domínio e a UE será brevemente alargada por forma a englobar dez novos Estados-Membros. Além disso, as normas são cada vez mais definidas a nível internacional, devendo ser aplicadas nos Estados-Membros de forma coerente.

Por estas razões, a Comissão considera importante promover a coordenação e a convergência dos códigos nacionais através de reuniões de alto nível regulares do Fórum Europeu sobre o governo das sociedades. Os participantes nesse Fórum, que poderá reunir-se uma ou duas vezes por ano, incluirão representantes dos Estados-Membros, das autoridades europeias de regulamentação (incluindo o CARMEVM), emitentes e investidores, bem como outros operadores do mercado e pessoas oriundas de meios académicos. Os deputados do Parlamento Europeu eventualmente interessados serão também convidados a exporem as suas opiniões. O Fórum será presidido pela Comissão.

#### **3.2. Manutenção e alteração do capital**

A **Segunda Directiva no domínio do direito das sociedades**, adoptada pelo Conselho em 13 de Dezembro de 1976, relativa à constituição de sociedades anónimas, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, representa uma das pedras angulares do direito das sociedades europeu. Impõe

requisitos mínimos em matéria de capital às sociedades anónimas e contém uma série de disposições pormenorizadas destinadas a proteger os accionistas e os credores, que incidem nomeadamente sobre a etapa de criação da sociedade, as distribuições aos accionistas, a aquisição de acções próprias, os aumentos de capital e as reduções de capital.

Em 1999, um **Relatório do Grupo SLIM no domínio do direito das sociedades** concluiu que o regime de manutenção de capital instituído pela Segunda Directiva poderia ser simplificado no que se refere a um número limitado de aspectos, tendo apresentado diversas propostas para o efeito<sup>19</sup>. Com base nas discussões que se verificaram na sequência da apresentação do referido Relatório SLIM, afigurou-se que a aplicação de muitas destas recomendações exigia uma análise mais aprofundada.

O Grupo de Alto Nível de peritos no domínio do direito das sociedades confirmou que a maioria das propostas do Grupo SLIM devia ser efectivamente aplicada, tendo fornecido algumas orientações a esse respeito. Além disso, o Grupo de Alto Nível formulou algumas propostas adicionais com vista a modernizar a segunda directiva. A Comissão considera que uma **simplificação da Segunda Directiva** com base nestas propostas e recomendações contribuiria de forma significativa para promover a eficiência e a competitividade das empresas, sem reduzir contudo a protecção assegurada aos accionistas e aos credores. Por conseguinte, uma proposta de alteração da Segunda Directiva de acordo com estas linhas gerais é considerada como uma prioridade a curto prazo.

O Grupo de Alto Nível propôs, além disso, que a protecção adequada dos accionistas e dos credores era susceptível de ser assegurada, eventualmente de forma ainda mais eficaz, mediante a introdução, numa fase ulterior, de um **regime alternativo** que deixaria de se basear no conceito de requisitos legais em matéria de capital. Este regime alternativo, cujas linhas gerais são delineadas de forma resumida pelo Grupo<sup>20</sup>, poderia ser proposto a título de opção aos Estados-Membros que poderiam escolher livremente o novo regime ou manter as regras da Segunda Directiva, conforme alteradas da forma supramencionada.

A Comissão considera que, antes de tomar uma decisão sobre a introdução de um regime alternativo que representaria uma alteração fundamental em relação ao regime de manutenção de capital actualmente instituído pela Segunda Directiva, são necessários trabalhos mais aprofundados tanto no que se refere às características exactas de um eventual regime alternativo, como à sua capacidade de assegurar uma protecção eficaz os accionistas e de terceiros. **Um estudo sobre a viabilidade de uma solução alternativa ao regime de manutenção de fundos próprios** será lançado pela Comissão a médio prazo. O estudo deverá nomeadamente identificar as vantagens específicas que adviriam de um regime alternativo comparativamente às regras da Segunda Directiva, a serem alteradas a curto prazo.

---

<sup>19</sup> Os temas abrangidos pelo Relatório SLIM foram os seguintes: supressão em determinadas circunstâncias definidas da necessidade do parecer de um perito sobre as contribuições em espécie; introdução de acções sem valor nominal; simplificação das regras aplicáveis à retirada de acções; simplificação das regras aplicáveis à aquisição de acções próprias; redução do âmbito da proibição de assistência financeira; simplificação das regras aplicáveis aos direitos preferenciais.

<sup>20</sup> Este regime alternativo basear-se-ia nomeadamente na necessidade de ser aplicado um critério de solvência antes de poder ser efectuado qualquer pagamento de dividendos ou outro tipo de distribuição.

### 3.3. Grupos e pirâmides

O Grupo de Alto Nível de peritos no domínio do direito das sociedades salientou que os grupos de empresas, actualmente frequentes na maioria, senão em todos os Estados-Membros, devem ser considerados uma forma legítima de realizar actividades empresariais, muito embora apresentem riscos específicos para os accionistas e os credores sob diversos ângulos. A Comissão, com base na recomendação formulada pelo Grupo, entende que não há qualquer necessidade de "reactivar" o projecto de Nona Directiva relativa às relações de grupo<sup>21</sup>, uma vez que não se afigura necessária a adopção de um acto legislativo distinto sobre os grupos, devendo os problemas específicos ser abordados através de disposições concretas em três áreas.

#### *Informação financeira e não financeira*

A existência de informações completas e a divulgação de informações relativas à estrutura do grupo e às relações intragrupo constituem uma condição *sine qua non* para assegurar que o funcionamento dos grupos seja compatível com os interesses dos accionistas e dos credores aos mais diferentes níveis. As actuais disposições da Sétima Directiva no domínio do direito das sociedades relativa às contas consolidadas não abordam estas preocupações de forma adequada, na medida em que os dados consolidados não reflectem a situação financeira das várias partes do grupo, nem o grau de dependência das filiais em relação à empresa-mãe.

A necessidade de uma melhor informação de carácter financeiro e não financeiro sobre os grupos de empresas já foi suprida parcialmente por uma série de medidas comunitárias, adoptadas (aplicação das NIC às contas consolidadas) pendentes

---

21

Um projecto de "Nona Directiva no domínio do direito das sociedades sobre o comportamento dos grupos com uma sociedade anónima como filial" foi divulgado pela Comissão em Dezembro de 1984 para efeitos de consulta. De acordo com a sua exposição de motivos, a directiva destinava-se a estabelecer um quadro para uma boa gestão dos grupos, assegurando a protecção adequada dos interesses afectados pelas operações dos grupos. A falta de um quadro jurídico deste tipo, adaptado às circunstâncias específicas dos grupos, foi considerada uma lacuna do sistema jurídico na maioria dos Estados-Membros.

Para além das suas disposições referentes à notificação e divulgação das participações detidas em sociedades anónimas, aplicáveis a todas as sociedades anónimas, as restantes disposições da directiva só seriam aplicáveis quando uma sociedade anónima fosse filial de outra empresa (que poderia ser, por seu turno, uma sociedade anónima, mas igualmente uma pessoa singular ou colectiva).

As principais características da proposta eram as seguintes: a) definição de "empresa filial" que obrigaria os Estados-Membros a preverem "acordos de controlo"; b) regras em matéria de divulgação das participações detidas em sociedades anónimas; c) regras pormenorizadas (Secção 4) relativas ao comportamento de uma "empresa-mãe" em relação a uma filial que fosse uma sociedade anónima (incluindo a responsabilidade da empresa-mãe pelos danos causados à sociedade anónima que fosse sua filial, bem como pelas suas dívidas); d) regras pormenorizadas aplicáveis quando a empresa-mãe celebrasse um "acordo de controlo" com uma sociedade anónima (Secção 5) ou efectuasse uma "declaração unilateral instituindo um grupo vertical" (Secção 6) que deveria conter salvaguardas semelhantes às prescritas na Secção 4, mas com outras regras importantes suplementares (incluindo o direito de veto dos representantes dos trabalhadores no conselho fiscal da sociedade anónima filial em relação às instruções da empresa-mãe".

A consulta sobre o projecto de directiva demonstrou que este recolhia em consenso muito reduzido no que se refere a um enquadramento geral tão exaustivo aplicável aos grupos: uma abordagem deste tipo era pouco corrente na maioria dos Estados-Membros e as empresas consideravam-na demasiado complexa e inflexível. Consequentemente, foi adoptada uma decisão no sentido de não apresentar uma proposta oficial.

(informação a prestar nos termos da proposta de Décima Terceira Directiva) ou preconizadas (informação a apresentar na declaração anual sobre o governo das sociedades). A Comissão faz notar, no entanto, que o âmbito de aplicação destas medidas se restringe às sociedades cotadas. Por conseguinte, a Comissão considera que se impõem iniciativas adicionais destinadas a melhorar, na medida do necessário, a informação de índole financeira e não financeira a ser divulgada pelos grupos sempre que a empresa-mãe não seja cotada numa bolsa de valores. Uma vez que se considera que, em relação aos grupos (independentemente de estes serem ou não cotados na bolsa), a transparência é a área de intervenção a privilegiar, a Comissão entende que estas iniciativas adicionais devem constituir prioridades a curto prazo.

### ***Aplicação de uma política de grupo***

Os Estados-Membros devem ser obrigados a prever uma regra-quadro aplicável aos grupos, por forma a permitir aos responsáveis pela gestão de empresas pertencentes a um grupo adoptarem e implementarem uma política de grupo coordenada, na condição de os interesses dos credores dessa empresa serem efectivamente protegidos e de ser estabelecido o devido equilíbrio entre os encargos a serem suportados ao longo do tempo pelos accionistas da referida empresa e as respectivas vantagens. A Comissão considera que a introdução desta regra constitui um importante passo em direcção a uma melhor eficiência e competitividade das empresas, mas salienta que devem ser cuidadosamente concebidas as salvaguardas adequadas neste contexto. Por conseguinte, uma proposta de directiva-quadro para o efeito será apresentada a médio prazo.

### ***Pirâmides***

O Grupo de Alto Nível definiu as pirâmides como cadeias de empresas gestoras de participações sociais cujo controlo final é assegurado mediante um reduzido investimento global, devido a um recurso muito alargado a accionistas minoritários. Este tipo de estrutura suscita uma série de problemas devido à sua falta de transparência. A Comissão faz notar que a introdução de um requisito no sentido de publicar uma declaração anual em matéria de governo das sociedades (conforme proposto na Secção 3.1.1) constituiria, juntamente com a adopção da proposta de Décima Terceira Directiva, uma primeira melhoria significativa neste contexto.

O Grupo salientou que os grupos com uma estrutura de pirâmide que incluem sociedades cotadas suscitam particular preocupação. Recomendou que as autoridades nacionais devam ser obrigadas a não admitir à cotação as empresas pertencentes a pirâmides com fins abusivos. O grupo definiu tais empresas como sociedades gestoras de participações sociais cujos activos consistem exclusiva ou principalmente numa participação noutra sociedade cotada (mas abriu uma excepção nos casos em que fosse demonstrado o valor económico dessa cotação numa bolsa de valores), reconhecendo assim que a definição de uma pirâmide com fins abusivos exigia uma análise mais aprofundada. Propôs igualmente que os operadores de índices bolsistas devam tomar devidamente em consideração o volume de títulos em circulação para determinar a ponderação respectiva de cada empresa.

A Comissão considera necessário examinar em maior pormenor o risco inerente à utilização abusiva de pirâmides. Neste contexto, a Comissão terá em conta a necessidade de evitar impor restrições indevidas sobre a liberdade de escolha das empresas quanto à organização que entenderem ser mais adequada. A Comissão

tenciona assim obter o parecer do Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (CARMEVM) sobre esta questão.

### 3.4. Reestruturação e mobilidade das empresas

A crescente integração do mercado único conduz as empresas a realizarem cada vez mais as suas **actividades a nível transfronteiras** na União Europeia. No intuito de poderem alinhar a sua estrutura em função das suas actividades, as empresas europeias apelaram reiteradamente para a adopção de instrumentos jurídicos susceptíveis de darem resposta às suas necessidades em matéria de fusões entre empresas de diferentes Estados-Membros e transferência da sua sede social de um Estado-Membro para outro.

A Comissão tenciona apresentar a curto prazo uma nova proposta de **Décima Directiva no domínio do direito das sociedades** relativa às fusões transfronteiras<sup>22</sup>, bem como uma proposta de **Décima Quarta Directiva no domínio do direito das sociedades** relativa à transferência da sede social de um Estado-Membro para outro<sup>23</sup>. Ambas as propostas se defrontam com o problema de solucionar as dificuldades relacionadas com a estrutura de administração e a participação dos trabalhadores. Neste contexto, a Comissão congratula-se com a aprovação, em Outubro de 2001, do Estatuto da Sociedade Europeia, que oferece perspectivas promissoras para a resolução de questões comparáveis no quadro das Décima e Décima Quarta Directivas. Para além das implicações jurídicas da reestruturação e da mobilidade das empresas, que são abrangidas pela presente comunicação, é também analisado o seu impacto social no âmbito de outras iniciativas da Comissão (este impacto social é abordado no Programa de Trabalho Plurianual dos Parceiros Sociais para 2003-2005).

O Grupo de Alto Nível formulou **outras recomendações** relacionadas com as operações de reestruturação, de acordo com as seguintes linhas gerais: a) alguns dos requisitos actualmente previstos pela Terceira Directiva no domínio do direito das sociedades (fusões de sociedades anónimas) e pela Sexta Directiva (cisão dessas sociedades) devem ser aplicadas de forma mais flexível em determinados casos específicos em que estas se revelam irrelevantes); b) Os Estados-Membros devem ser obrigados a prever direitos de afastamento obrigatório (a favor dos accionistas maioritários) e direitos de resgate obrigatório (para os accionistas minoritários), pelo

---

<sup>22</sup> Apesar de o direito de alguns Estados-Membros não proibir uma empresa de um desses Estados de absorverem uma empresa de outro Estado-Membro, nem de participar na criação de uma nova empresa mediante a fusão com uma empresa estabelecida noutro Estado-Membro, uma operação deste tipo só pode ser realizada com empresas de Estados-Membros cuja legislação também não proíba essas operações. A adopção do estatuto de sociedade europeia oferece uma solução para esses problemas (uma sociedade europeia pode ser nomeadamente criada através da fusão de duas ou mais sociedades anónimas de Estados-Membros diferentes). Revela-se todavia desejável uma proposta de Décima Directiva no domínio do direito das sociedades, dado que: a) as empresas podem pretender realizar uma fusão transfronteiras sem criar uma sociedade europeia; e b) outros tipos de empresas poderão desejar proceder a uma fusão transfronteiras.

<sup>23</sup> Na ausência de qualquer legislação destinada a reger a transferência transfronteiras da sede social, essa operação é actualmente impossível ou pelo menos está dependente de mecanismos jurídicos complexos. Tal deve-se ao facto de as legislações dos Estados-Membros não preverem os meios necessários para o efeito e, sempre que uma transferência seja possível mediante a aplicação simultânea das legislações nacionais, verificam-se frequentes conflitos de leis devido aos diferentes critérios relevantes aplicados nos Estados-Membros. Impõe-se um esforço legislativo neste domínio a fim de assegurar a aplicação do princípio da liberdade de estabelecimento conforme consignado no Tratado.

menos no que diz respeito às sociedades cotadas, sob reserva de serem atingidos determinados limiares. A introdução desses direitos complementaria disposições comparáveis já contidas na actual proposta de Décima Terceira Directiva no domínio do direito das sociedades relativa às ofertas públicas de aquisição.

A Comissão considera que se justifica a simplificação das operações de reestruturação visada pela flexibilização proposta de alguns dos requisitos actualmente previstos pela Terceira e Sexta Directivas, contanto que sejam asseguradas as salvaguardas necessárias. A Comissão faz notar que esta simplificação não foi considerada como uma prioridade imediata pelo Grupo, tencionando assim tomar as iniciativas necessárias a médio prazo.

No que diz respeito à introdução dos **direitos de afastamento e resgate obrigatórios** proposto pelo Grupo de Alto Nível no seu capítulo consagrado à reestruturação, a Comissão observa que uma das recomendações formuladas pelo Grupo SLIM relativamente à simplificação da Segunda Directiva, subscrita pelo Grupo de Alto Nível, prossegue os mesmos objectivos. Por conseguinte, a Comissão tenciona considerar a introdução desses direitos como parte integrante do processo de modernização da Segunda Directiva, que a Comissão entende ser uma prioridade a curto prazo.

### 3.5.A Sociedade Europeia Fechada

O Grupo de Alto Nível fez notar que a Societas Europaea (SE), adoptada em Outubro de 2001, pode não corresponder às expectativas globais do sector empresarial, nomeadamente as PME, e fez alusão ao desenvolvimento no quadro de uma **iniciativa neste domínio**, do estatuto de "sociedade europeia fechada" (SEF) que, enquanto **nova forma jurídica a nível da UE**, responderia sobretudo às necessidades das PME que desenvolvem actividades em mais de um Estado-Membro. Este conceito suscitou um **interesse e um apoio generalizados** não só por parte do sector privado, mas também pelo Comité Económico e Social Europeu, tendo a introdução desta forma jurídica sido considerada mais fácil de assegurar que o estatuto de sociedade europeia.

O Grupo observou, não obstante, que a primeira prioridade deveria consistir na adopção da **Décima Directiva** relativa às fusões transfronteiras, que deverá satisfazer uma das finalidades subjacentes à SEF. Deste modo, e atendendo às inúmeras questões que devem ser resolvidas (por exemplo, no domínio da fiscalidade ou da co-determinação), o Grupo recomendou que, antes de decidir apresentar uma proposta formal, a Comissão devia lançar um **estudo de viabilidade** a fim de identificar claramente as vantagens práticas da introdução de um estatuto relativo à SEF, bem como os problemas conexos.

O Grupo propôs que este estudo de viabilidade fosse lançado a médio prazo, ou seja, após a adopção da Décima Directiva. A Comissão considera que a identificação da maioria das vantagens práticas e dos problemas conexos associados à introdução de um estatuto SEF pode ser assegurada de forma independente em relação aos progressos aguardados no que diz respeito à Décima Directiva. Por conseguinte, a Comissão lançará um estudo de viabilidade **a curto prazo**, tendo em vista a apresentação, a médio prazo, de uma proposta relativa ao estatuto da SEF (se o estudo de viabilidade vier a confirmar a necessidade dessa iniciativa). O objectivo deste estudo consistirá em avaliar as vantagens e os problemas inerentes a um

eventual estatuto jurídico europeu para as pequenas e médias empresas com vista a facilitar a internacionalização das suas actividades. Para o efeito, o estudo deve realizar uma análise aprofundada dos regimes jurídico, fiscal e em matéria de política social que sejam relevantes para as PME nos 25 Estados-Membros da União alargada.

### 3.6.A Sociedade Cooperativa Europeia e outras formas jurídicas de empresas da UE

O Conselho Europeu adoptou no ano transacto orientações gerais sobre a proposta de regulamento relativa à **Societas Cooperativa Europaea** (SCE) e propostas de estatutos relativamente a uma **Associação Europeia** e a uma **Sociedade Mútua Europeia** que estão a ser actualmente examinadas pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho. A Comissão observa que a maioria das respostas recebidas no âmbito do processo de consulta organizado pelo Grupo de Alto Nível era favorável aos referidos estatutos, tendo referido a sua utilidade.

A Comissão tenciona **apoiar activamente o processo legislativo em curso sobre** estes estatutos, em resposta ao desejo expressamente manifestado pelo Parlamento Europeu de atribuir uma atenção significativa ao desenvolvimento de novas formas jurídicas de empresas a nível europeu. Está prevista num futuro próximo a adopção pelo Conselho do regulamento relativo a uma sociedade cooperativa europeia, ao passo que continuam a decorrer no Conselho discussões activas sobre a proposta de associação europeia. Logo que seja alcançado um consenso sobre esta proposta, será consagrada a atenção necessária à proposta relativa a uma sociedade mútua europeia.

No que diz respeito à eventual elaboração de uma proposta de regulamento relativo ao estatuto de **fundação europeia**, a Comissão tenciona, antes de decidir apresentar uma proposta, lançar um estudo destinado a examinar de forma aprofundada a viabilidade de um estatuto deste tipo. Esta avaliação tomará em consideração as lições extraídas da adopção e da aplicação de outros estatutos europeus, pelo que se trata de uma acção a realizar a médio prazo.

### 3.7.Reforçar a transparência das formas jurídicas nacionais de empresas

É necessário **reforçar os requisitos em matéria de divulgação de informação aplicáveis a todas as entidades jurídicas com responsabilidade limitada**, a fim de preservar a igualdade das condições de concorrência<sup>24</sup> e impedir qualquer abuso do direito das sociedades para efeitos de fraude, terrorismo ou outras actividades criminosas<sup>25</sup>. A Comissão manifesta o seu empenhamento em responder a esta

---

<sup>24</sup> A Primeira Directiva no domínio do direito das sociedades que contém requisitos essenciais em matéria de informação (as empresas devem apresentar uma série de documentos e informações junto de um registo, podendo as partes interessadas obter uma cópia dos mesmos) é apenas aplicável às empresas de responsabilidade limitada e não a uma série de outros tipos de empresas. A criação de um quadro relativo à divulgação de dados básicos sobre certas outras entidades jurídicas que desenvolvem actividades económicas é assim considerada como favorável ao comércio e à concorrência no mercado interno.

<sup>25</sup> Ver, neste contexto, o estudo intitulado “Transparency and Money Laundering: A study of the regulation and its implementation, in the EU Member States, that obstruct anti-money laundering international co-operation (banking/financial and corporate/company regulative fields)”, apresentado à Comissão em Outubro de 2001 pelo Instituto Transcrime (Universidade de Trento, Itália). Este estudo, encomendado em conformidade com a conclusão n.º 58 do Conselho Europeu Especial de Tampere de 1999 e o Conselho comum ECOFIN/JAI de Outubro de 2000, apresenta recomendações destinadas a

necessidade, mas o âmbito e a natureza desta recomendação requerem uma análise mais aprofundada. Dada a existência de um grande número de prioridades, as acções necessárias serão empreendidas a médio prazo.

#### 4. CONCLUSÕES

A presente comunicação explica as razões pelas quais o quadro regulamento europeu relativo ao direito e ao governo das sociedades deve ser modernizado. Nela são definidas os principais objectivos políticos que deverão presidir a quaisquer acções futuras a serem adoptadas a nível da UE nestas áreas. Inclui igualmente um Plano de Acção, definido em função das respectivas prioridades, a fim de identificar as diversas medidas que se afiguram necessárias a curto, a médio e a longo prazo. Determina o tipo de instrumento regulamentar a ser utilizado e define de forma aproximada o respectivo calendário.

Na sequência das conclusões adoptadas pelo Conselho Europeu, reunido em Bruxelas em 20 e 21 de Março de 2003, em que era solicitada a adopção de um Plano de Acção relativo ao direito e ao governo das Sociedades, a Comissão transmite a presente comunicação ao Parlamento e ao Conselho, bem como ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões.

As partes interessadas são convidadas a apresentarem as suas observações até 31 de Agosto de 2003. Essas observações devem ser transmitidas à DG MARKT G3, Comissão Europeia, B-1049 Bruxelas (endereço electrónico: [Markt-COMPLAW@cec.eu.int](mailto:Markt-COMPLAW@cec.eu.int)).

A Comissão publicará uma sinopse das observações recebidas e estas serão tidas em conta de forma adequada aquando da execução do presente Plano de Acção.

---

reforçar a transparência das sociedades de responsabilidade limitada, bem como de outras entidades (tais como os fundos de investimento).

## ANEXO 1

<b>Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na União Europeia - Uma estratégia para o futuro</b>		
<i>Lista de Acções</i>		
<b><u>A CURTO PRAZO (2003-2005)</u></b>		
<b><u>Descrição da acção</u></b>	<b><u>Tipo de iniciativa a privilegiar<sup>26</sup></u></b>	
<b>Governo das sociedades</b>	Requisitos de informação mais estritos em matéria de governo das sociedades (incluindo confirmação da responsabilidade colectiva dos membros do conselho de administração em relação a importantes declarações de natureza não financeira)	Legislativa (directiva que altera a legislação em vigor)
	Quadro jurídico integrado para fomentar a eficiência da comunicação com os accionistas e do processo de tomada de decisões pelos mesmos (participação nas reuniões, exercício dos direitos de voto, votação transfronteiras)	Legislativa (directiva)
	Reforçar o papel dos administradores independentes não executivos e membros do conselho fiscal	Não legislativa (recomendação)
	Promover um regime adequado de remuneração dos administradores	Não legislativa (recomendação)
	Confirmar, a nível da UE, a responsabilidade colectiva dos membros do conselho de administração pelos mapas financeiros	Legislativa (directiva que altera a legislação em vigor)
	Convocação de um Fórum Europeu sobre o	Não legislativa

<sup>26</sup>

Esta coluna apresenta informações sobre o tipo de instrumento regulamentar a ser utilizado:  
 - Quando é feita alusão a uma « directiva », tal significa que a acção preconizada requer a adopção de uma nova directiva, quer a alteração de uma ou várias directivas em vigor (no domínio do direito das sociedades, regulamentação dos valores mobiliários, apresentação de informações financeiras pelas empresas, etc.), em conformidade com os poderes de regulamentação dos vários órgãos competentes a nível da UE;  
 - Na medida do possível, as iniciativas necessárias serão reagrupadas com vista a evitar a multiplicação de iniciativas legislativas.

	governo das sociedades para coordenar os esforços dos Estados-Membros neste domínio	(iniciativa da Comissão)
<b>Manutenção de capital</b>	Simplificação da Segunda Directiva, com base nas recomendações SLIM, conforme completadas no Relatório do Grupo de Alto Nível (SLIM-Plus)	Legislativa (directiva que altera a legislação em vigor)
<b>Grupos de empresas</b>	Reforço da informação sobre a estrutura dos grupos e as relações intragrupo, tanto financeiras como não financeiras	Legislativa (directiva que altera a legislação em vigor)
<b>Reestruturação</b>	Proposta de Décima Directiva relativa às fusões transfronteiras	Legislativa (directiva)
	Proposta de Décima Quarta Directiva relativa à transferência transfronteiras da sede social	Legislativa (directiva)
<b>Sociedade Europeia Fechada</b>	Estudo de viabilidade a fim de examinar a necessidade prática de estatutos relativos à Sociedade Europeia Fechada e aos problemas daí decorrentes	Não legislativa (estudo)
<b>Formas jurídicas na UE</b>	Verdadeiros progressos a nível das propostas actuais (Associação Europeia, Sociedade Mútua Europeia)	Legislativa (propostas existentes)
<b><u>MÉDIO PRAZO (2006-2008)</u></b>		
	<b><u>Descrição da acção</u></b>	<b><u>Tipo de iniciativa a privilegiar</u></b>
<b>Governo das sociedades</b>	Reforço da informação prestada pelos investidores institucionais sobre as suas políticas em matéria de investimento e votação	Legislativa (directiva)
	Escolha, por todas as sociedades cotadas, de dois tipos de estruturas de administração (monista/dualista)	Legislativa (directiva)
	Reforçar a responsabilidade dos membros do conselho de administração (direito especial de investigação, regra da negligência comercial, casos em que é vedados aos administradores o exercício do seu cargo)	
<b>Manutenção de capital</b>	Análise da viabilidade de uma solução alternativa ao regime de manutenção de capital	Não legislativa (estudo)
<b>Grupos de</b>	Regra-quadro aplicável aos grupos, por forma a	Legislativa

<b>empresas</b>	permitir a adopção a nível da filial de uma política de grupo coordenada	(directiva)
<b>Pirâmides</b>	Proibição da cotação nas bolsas de valores de pirâmides com fins abusivos, caso adequado, na sequência de uma análise mais aprofundada com base no parecer dos peritos	Legislativa (eventual directiva que altera a legislação em vigor)
<b>Reestruturação</b>	Simplificação da Terceira Directiva (fusões) da Sexta Directiva (cisões)	Legislativa (directiva que altera a legislação em vigor)
<b>Sociedade Europeia Fechada</b>	Eventual proposta relativa aos Estatutos de Sociedade Europeia Fechada (em função dos resultados do estudo de viabilidade)	Legislativa
<b>Formas jurídicas da UE</b>	Avaliar a necessidade de criar outras formas jurídicas na UE (por exemplo, Fundação Europeia)	Não legislativa (estudo)
<b>Transparências das formas jurídicas nacionais</b>	Introdução de regras básicas em matéria de informação aplicáveis a todas as entidades jurídicas com responsabilidade limitada, sob reserva de uma análise mais aprofundada	Legislativa (directiva ou directiva que altera a legislação em vigor)
<b><u>A LONGO PRAZO (a partir de 2009)</u></b>		
	<b><u>Descrição da acção</u></b>	<b><u>Tipo de iniciativa a privilegiar</u></b>
<b>Manutenção de capital</b>	Eventual introdução na Segunda Directiva no domínio do direito das sociedades de um regime alternativo (em função dos resultados do estudo de viabilidade)	Legislativa (directiva que altera a legislação em vigor)

## ANEXO 2

### LISTA DE INSTRUMENTOS EXISTENTES E PROPOSTOS NO DOMÍNIO DO DIREITO DAS SOCIEDADES A NÍVEL EUROPEU

<b>Instrumentos existentes no domínio do direito da sociedade a nível europeu</b>	
<b>REGULAMENTOS</b>	
<b>Título do acto</b>	<b>Referência da publicação</b>
Regulamento (CEE) n.º 2137/85 do Conselho, de 25 de Julho de 1985, relativo à instituição do Agrupamento Europeu de Interesse Económico (AEIE)	[1985] JO L 199, p. 1
Regulamento (CE) n.º 2157/2001 do Conselho, de 8 de Outubro de 2001, relativo ao estatuto da sociedade europeia (SE) <i>completado pela</i> Directiva 2001/86/CE do Conselho, de 8 de Outubro de 2001, que completa o estatuto das sociedade europeia no que respeita ao envolvimento dos trabalhadores	[2001] JO L 294, p. 1 [2001] JO L 294, p. 22
Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade	[2002] JO L 243, p. 1
<b>DIRECTIVAS</b>	
<b>Título do acto</b>	<b>Referência da publicação</b>
<b>Primeira Directiva do Conselho</b> (CEE) 68/151, de 9 de Março de 1968, tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo 58º do Tratado, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade	[1968] JO L 65, p. 8
<b>Segunda Directiva do Conselho</b> (CEE) 77/91 de 13 de Dezembro de 1976, tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo 58º do Tratado, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade	[1977] JO L 26, p. 1
<b>Terceira Directiva do Conselho</b> (CEE) 78/855, de 9 de Outubro de 1978, fundada na alínea g) do n.º 3 do artigo 54º do Tratado e relativo à fusão das sociedades anónimas	[1977] JO L 295, p. 36

<b>Quarta Directiva do Conselho</b> (CEE) 78/660, de 25 de Julho de 1978, baseada no artigo 54º, n.º 3, alínea g) do Tratado e relativa às contas anuais de certas formas de sociedades	[1978] JO L 222, p. 11
<b>Sexta Directiva do Conselho</b> (CEE) 82/891, de 17 de Dezembro de 1982, fundada no n.º 3, alínea g), do artigo 54º do Tratado, relativa às cisões de sociedades anónimas	[1982] JO L 378, p. 47
<b>Sétima Directiva do Conselho</b> (CEE) 83/349, de 13 de Junho de 1983, baseada no n.º 3, alínea g), do artigo 54º do Tratado e relativa às contas consolidadas	[1983] JO L 193, p. 1
<b>Oitava Directiva do Conselho</b> (CEE) 84/253, de 10 de Abril de 1984, fundada no n.º 3, alínea g), do artigo 54º do Tratado CE, relativa à aprovação das pessoas encarregadas da fiscalização legal dos documentos contabilísticos	[1984] JO L 126, p. 20
<b>Décima Primeira Directiva do Conselho</b> (CEE) 89/666, de 21 de Dezembro de 1989, relativa à publicidade de sucursais criadas no Estado-Membro por certas formas de sociedades reguladas pelo direito de outro Estado-Membro	[1989] JO L 395, p. 96
<b>Décima Segunda Directiva do Conselho</b> (CEE) 89/667, de 21 de Dezembro de 1989, em matéria de direito das sociedades relativa às sociedades de responsabilidade limitada com um único sócio	[1989] JO L 395, p. 40
<b>RECOMENDAÇÕES</b>	
<b>Título do acto</b>	<b>Referência da publicação</b>
Recomendação da Comissão (2001/256/CE), de 15 de Novembro de 2000, relativa ao controlo da qualidade da revisão oficial de contas da União Europeia: requisitos mínimos	[2001] JO L 91, p. 91
Recomendação da Comissão (2001/453/CE), de 30 de Maio de 2001, respeitante ao reconhecimento, à valorimetria e à prestação de informações sobre questões ambientais nas contas anuais e no relatório de gestão das sociedades	[2001] JO L 156, p. 33
Recomendação da Comissão (2002/590/CE), de 16 de Maio de 2002, relativa à independência dos revisores oficiais de contas na UE: Um conjunto de princípios fundamentais	[2002] JO L 191, p. 22

<b>Instrumentos propostos no domínio do direito das sociedades a nível europeu</b>	
<b>REGULAMENTOS</b>	
<b>Título do acto</b>	<b>Referência da publicação</b>
Proposta alterada de Regulamento do Conselho (CEE) que institui o estatuto da associação europeia	[1993] JO C 236, p. 1
Proposta alterada de Regulamento do Conselho (CEE) que institui o estatuto da sociedade cooperativa europeia	[1993] JO C 236, p. 17
Proposta alterada de Regulamento do Conselho (CEE) que institui o estatuto da mutualidade europeia	[1993] JO C 236, p. 40
<b>DIRECTIVAS</b>	
<b>Título do acto</b>	<b>Referência da publicação</b>
Proposta de Directiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Directiva 68/151/CEE do Conselho no que diz respeito aos requisitos de publicidade relativamente a certas categorias de sociedades: COM (2002) 279	[2002] JO C 227, p. 377
Proposta de Directiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa às ofertas públicas de aquisição: COM (2002) 534 final	[2003] JO C 45 E, p. 1