

- p) da referência no regime da directiva às questões relativas à contrafacção e certificação de bens e à protecção dos direitos de autor e direitos conexos particularmente fragilizados nas vendas à distância;
- q) da extensão das obrigações de informação a todas as partes interessadas, com particular incidência nos grupos de consumidores mais vulneráveis, como menores, idosos ou deficientes, à semelhança do já hoje previsto na directiva sobre as práticas comerciais desleais;
- r) da necessidade de prever um sistema sancionatório eficaz e suficientemente dissuasório para o incumprimento das obrigações previstas na directiva.

3.2.11 No entender do CESE, a adequada ponderação sobre estas questões é fundamental para atingir o objectivo que a Directiva se propõe de garantir que os consumidores de bens e serviços transaccionados à distância tenham uma protecção equiparável à que é justamente assegurada nos contratos presenciais.

Bruxelas, 30 de Maio de 2007.

O Presidente  
do Comité Económico e Social Europeu  
Dimitris DIMITRIADIS

**Parecer do Comité Económico e Social Europeu sobre a «Proposta de directiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Directiva 78/855/CEE do Conselho relativa à fusão das sociedades anónimas e a Directiva 82/891/CEE do Conselho relativa às cisões de sociedades anónimas no que respeita à exigência de um relatório de peritos independentes aquando de uma fusão ou de uma cisão»**

COM(2007) 91 final — 2007/0035 (COD)

(2007/C 175/08)

Em 29 de Março de 2007, o Conselho decidiu, nos termos do artigo 95.º do Tratado que institui a Comunidade Europeia, consultar o Comité Económico e Social Europeu sobre a proposta supramencionada.

Foi incumbida da preparação dos correspondentes trabalhos, a Secção Especializada de Mercado Único, Produção e Consumo que emitiu parecer em 3 de Maio de 2007, sendo relatora única **María Candelas SÁNCHEZ MIGUEL**.

Na 436.ª reunião plenária de 30 e 31 de Maio de 2007 (sessão de 30 de Maio), o Comité Económico e Social Europeu adoptou, por 143 votos a favor, 26 votos contra e 12 abstenções, o seguinte parecer:

## 1. Introdução

1.1 A proposta de alteração do regime das fusões e cisões de sociedades anónimas apresentada pela Comissão enquadra-se no plano de modernização do direito das sociedades e do reforço do governo das empresas na UE <sup>(1)</sup>, em que se prevê um plano de acção para completar uma alteração legislativa profunda, a curto, médio e longo prazo, que não se limita simplesmente a concluir as propostas de directiva pendentes.

1.2 Ademais, e de modo mais geral, no Anexo III do Programa de Acção para a Redução dos Encargos Administrativos na União Europeia <sup>(2)</sup> enumeram-se dez propostas concretas para estabelecer «iniciativas de via rápida» com o objectivo de se reduzirem as exigências menores que não alteram o nível de protecção da norma jurídica. Esta é a

finalidade da proposta aqui em exame, a qual se limita a suprimir a exigência do relatório dos peritos sobre os projectos de fusão ou cisão, se «todos» os accionistas a isso tiverem renunciado.

1.3 Convém assinalar, como precedente, que a Directiva 2005/56/CE relativa às fusões transfronteiriças das sociedades de responsabilidade limitada <sup>(3)</sup> já contém, no n.º 4 do seu artigo 8.º, uma cláusula de excepção do relatório dos peritos para projectos de fusão, desde que todos os sócios dêem o seu acordo. Do mesmo modo, a última alteração da Directiva 77/91/CEE no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital <sup>(4)</sup> social introduz dois novos artigos — artigos 10.º-A e 10.º-B —, nos quais se exclui a exigência de elaboração do relatório dos peritos para entradas que não consistam em dinheiro, nos casos que garantam o valor real dos bens transferidos.

<sup>(1)</sup> Comunicação da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu — Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na União Europeia — Uma estratégia para o futuro (COM(2003) 284 final).

<sup>(2)</sup> COM(2007) 23 final.

<sup>(3)</sup> JO L 310 de 25.11.2005, p. 1.

<sup>(4)</sup> Directiva 2006/68/CE, L 264 de 25.9.2006.

## 2. Teor da proposta

2.1 O objectivo desta alteração das directivas sobre a fusão e a cisão de sociedades anónimas é harmonizar o seu conteúdo com o da directiva sobre as fusões transfronteiriças no que diz respeito à intervenção de peritos para redacção do relatório sobre o projecto, tanto de fusão como de cisão, sempre que todos os accionistas e os portadores de outros títulos que confirmam direito de voto a isso tiverem renunciado.

## 3. Observações à proposta

3.1 O CESE considera com interesse o processo de simplificação e muito especialmente o de redução dos encargos administrativos das empresas europeias. É nesta linha que o Comité entende que a proposta se insere, que apresenta garantias em particular para os accionistas ao exigir a unanimidade destes para a não elaboração do relatório dos peritos sobre os projectos de fusão ou cisão.

3.2 Não obstante, chama a atenção para os problemas existentes, especialmente no âmbito das fusões das grandes sociedades, dada a diversidade dos accionistas, na sua maioria investidores. A ausência de uma gestão directa das acções pode deixar inermes os accionistas minoritários, que ficam obrigados a aceitar os acordos adoptados pelas entidades gestoras dos títulos. Apesar de as normas vigentes permitirem o direito de oposição e de separação em caso de desacordo quanto aos resultados económicos destas operações, especialmente na permuta de acções, o seu exercício será dificultado, em grande medida devido à ausência do relatório dos peritos sobre o projecto de fusão.

3.3 O Comité entende que também os credores e os trabalhadores das sociedades ficarão desprotegidos, devido ao desconhecimento que pode resultar da não realização de uma avaliação objectiva, efectuada sob a responsabilidade dos peritos. Quanto aos credores, reconhece-se o direito de oposição uma vez publicados os anúncios de fusão, sempre que os seus créditos não estejam garantidos. Todavia, há que ter em conta que tanto na directiva sobre as fusões como na directiva sobre a cisão não se prevê nenhum direito para os trabalhadores, ao passo que na directiva sobre as fusões transfronteiriças confere-se a estes, no artigo 16.º, uma opção de participação, que promove um melhor resultado mediante canais adequados de informação.

3.4 A eficácia de uma norma passa por garantir os direitos de todos os envolvidos nas operações jurídicas, neste caso nas fusões e cisões, pois dada a complexidade destas operações, há

que promover instrumentos que contribuam para a sua transparência sem provocar conflitos entre as partes interessadas. A supressão do relatório dos peritos por vontade expressa de todos os accionistas deveria realizar-se de acordo com os pressupostos estabelecidos para o efeito no artigo 10.º-A da Directiva 2006/68/CE, ou seja quando se trate de património constituído por valores mobiliários, por instrumentos do mercado monetário ou por bens que tenham sido objecto de uma avaliação recente feita por peritos independentes, uma vez que este valor é verificável e conforme às normas que se lhe aplicam.

## 4. Conclusões

4.1 O CESE reconhece que a proposta de alteração das directivas de fusão e de cisão das sociedades anónimas enquadra-se na orientação para redução dos encargos administrativos das empresas europeias. Todavia, há que ter em mente que este tipo de operações jurídicas se realiza com maior frequência nas grandes sociedades de responsabilidade limitada, nas quais coexistem accionistas-gestores com accionistas-investidores, cujos interesses divergem. Os accionistas-investidores procuram conseguir a máxima rentabilidade na permuta das suas acções.

4.2 A reforma deve procurar satisfazer o interesse geral de todas as partes afectadas pelas operações jurídicas referidas. Neste contexto, as avaliações dos peritos asseguravam uma maior transparência e fiabilidade das ofertas constantes dos projectos de fusão ou cisão, já que eram feitas sob a responsabilidade dos peritos, os quais estabeleciam, em consequência, critérios objectivos quanto ao conteúdo dos mesmos.

4.3 O Comité é ainda de opinião de que a norma básica de intervenção dos peritos consta dos artigos 10.º, 10.º-A e 10.º-B da segunda directiva, na qual se condiciona a não realização do relatório dos peritos à existência de valores verificáveis em datas recentes.

4.4 Por outro lado, o Comité entende que se deveria ter em conta o teor da décima directiva, não só devido à sua recente publicação, mas também porque se adapta melhor aos novos critérios referentes aos interesses protegidos pelas normas sobre sociedades, ao considerar, para além dos accionistas e dos credores, também os trabalhadores como parte integrante da estrutura empresarial. Neste contexto, considera que é necessário alargar o teor da proposta para ficar conforme ao disposto no artigo 16.º da referida directiva, já que corresponde melhor à intenção de harmonização das normas nacionais em matéria de fusões e cisões.

Bruxelas, 30 de Maio de 2007.

O Presidente  
do Comité Económico e Social Europeu  
Dimitris DIMITRIADIS

## ANEXO

## ao Parecer do Comité Económico e Social Europeu

As seguintes propostas de alteração, que receberam pelo menos um quarto dos votos expressos, foram rejeitadas após debate.

**1. Suprimir o ponto 3.2:**

~~3.2 Não obstante, chama a atenção para os problemas existentes, especialmente no âmbito das fusões das grandes sociedades, dada a diversidade dos accionistas, na sua maioria investidores. A ausência de uma gestão directa das acções pode deixar inermes os accionistas minoritários, que ficam obrigados a aceitar os acordos adoptados pelas entidades gestoras dos títulos. Apesar de as normas vigentes permitirem o direito de oposição e de separação em caso de desacordo quanto aos resultados económicos destas operações, especialmente na permuta de acções, o seu exercício será dificultado, em grande medida devido à ausência do relatório dos peritos sobre o projecto de fusão.~~

## Justificação

O objectivo da proposta de alteração das directivas sobre a fusão e cisão das sociedades anónimas consiste na harmonização do seu teor com o da directiva sobre a fusão transfronteiriça no que se refere à participação de peritos na elaboração do relatório sobre o projecto de fusão ou cisão, caso a totalidade dos accionistas ou detentores das partes de capital, no exercício do seu direito de voto, assim o decidirem. A proposta que visa a simplificação dos procedimentos contribui para aumentar a eficácia e a competitividade das empresas sem, contudo, afectar a protecção reconhecida aos accionistas minoritários e aos credores da sociedade.

A partir do momento em que há unanimidade, os problemas apontados no ponto 3.2 deixam de existir. As entidades gestoras das partes de capital foram eleitas pelos accionistas precisamente para defender os interesses destes. Como tal, o problema da tomada de decisões contrárias aos interesses dos accionistas minoritários não se coloca desde que haja o seu acordo.

**2. Ponto 3.3.**

Suprimir.

~~«3.3. O Comité entende que também os credores e os trabalhadores das sociedades ficarão desprotegidos, devido ao desconhecimento que pode resultar da não realização de uma avaliação objectiva, efectuada sob a responsabilidade dos peritos. Quanto aos credores, reconhece-se o direito de oposição uma vez publicados os anúncios de fusão, sempre que os seus créditos não estejam garantidos. Todavia, há que ter em conta que tanto na directiva sobre as fusões como na directiva sobre a cisão não se prevê nenhum direito para os trabalhadores, ao passo que na directiva sobre as fusões transfronteiriças confere-se a estes, no artigo 16.º, uma opção de participação, que promove um melhor resultado mediante canais adequados de informação.»~~

## Justificação

Quanto ao ponto 3.3, importa precisar que tanto a fusão como a cisão são problemas específicos das sociedades. Os credores têm o direito irrevogável e reconhecido de exercer o direito de oposição desde a publicação da oferta ou do projecto de fusão. A regulamentação que a Comissão propõe não faz referência à supressão deste direito mas, sim, à simplificação dos procedimentos. Relativamente aos direitos dos trabalhadores, o facto de existir ou não um projecto e uma avaliação realizada sob a responsabilidade de peritos não muda em nada a situação deles. Além disso, a verba necessária para a elaboração do relatório pericial — verba por vezes bastante avultada — continua disponível para financiar uma eventual melhoria das condições de trabalho e dos direitos salariais.

**3. Ponto 3.4**

Suprimir.

~~«3.4 A eficácia de uma norma passa por garantir os direitos de todos os envolvidos nas operações jurídicas, neste caso nas fusões e cisões, pois dada a complexidade destas operações, há que promover instrumentos que contribuam para a sua transparência sem provocar conflitos entre as partes interessadas. A supressão do relatório dos peritos por vontade expressa de todos os accionistas deveria realizar-se de acordo com os pressupostos estabelecidos para o efeito no artigo 10.º A da Directiva 2006/68/CE, ou seja quando se trate de património constituído por valores mobiliários, por instrumentos do mercado monetário ou por bens que tenham sido objecto de uma avaliação recente feita por peritos independentes, uma vez que este valor é verificável e conforme às normas que se lhe aplicam.»~~

#### Justificação

O ponto 3.4 do projecto de parecer faz referência ao artigo 10.º -A da Directiva 2006/68/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 6 de Setembro de 2006, que altera a Directiva 77/91/CEE do Conselho, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social. Este artigo não se aplica no caso em apreço e não é alterado pela proposta de directiva. O artigo 10.º -A da Directiva 2006/68/CE regulamenta as condições da realização prévia de uma avaliação pelo justo valor por um perito independente e reconhecido, e a possibilidade de efectuar ulteriormente uma reavaliação por iniciativa e sob a responsabilidade do órgão de administração ou de direcção. Sem essa reavaliação, reconhece-se aos accionistas minoritários detentores de pelo menos 5 % do capital subscrito o direito de pedir uma avaliação por um perito independente. Como a regulamentação se refere a uma situação extremamente rara, mas claramente definida — a unanimidade de todos os accionistas —, o problema da criação de conflitos entre as diferentes partes, como é descrito no ponto 3.4 do projecto de parecer, não se põe.

#### 4. Alterar o ponto 4.1 como segue:

*4.1 O CESE reconhece que a proposta de alteração das directivas de fusão e de cisão das sociedades anónimas enquadra-se na orientação para redução dos encargos administrativos das empresas europeias, pelo que concorda com esta regulamentação. Todavia, há que ter em mente que este tipo de operações jurídicas se realiza com maior frequência nas grandes sociedades de responsabilidade limitada, nas quais coexistem accionistas gestores com accionistas investidores, cujos interesses divergem. Os accionistas investidores procuram conseguir a máxima rentabilidade na permuta das suas acções.*

#### Justificação

Será apresentada oralmente.

#### 5. Suprimir o ponto 4.2:

*4.2 A reforma deve procurar satisfazer o interesse geral de todas as partes afectadas pelas operações jurídicas referidas. Neste contexto, as avaliações dos peritos asseguravam uma maior transparência e fiabilidade das ofertas constantes dos projectos de fusão ou cisão, já que eram feitas sob a responsabilidade dos peritos, os quais estabeleciam, em consequência, critérios objectivos quanto ao conteúdo dos mesmos.*

#### Justificação

A justificação para se suprimir os pontos 4.2, 4.3 e 4.4 é a mesma que foi aduzida para suprimir os pontos 3.2, 3.3 e 3.4.

#### 6. Suprimir o ponto 4.3:

*«4.3 O Comité é ainda de opinião de que a norma básica de intervenção dos peritos consta dos artigos 10.º, 10.º A e 10.º B da segunda directiva, na qual se condiciona a não realização do relatório dos peritos à existência de valores verificáveis em datas recentes.».*

#### Justificação

A justificação para se suprimir os pontos 4.2, 4.3 e 4.4 é a mesma que foi aduzida para suprimir os pontos 3.2, 3.3 e 3.4.

#### 7. Suprimir o ponto 4.4:

*4.4 Por outro lado, o Comité entende que se deveria ter em conta o teor da décima directiva, não só devido à sua recente publicação, mas também porque se adapta melhor aos novos critérios referentes aos interesses protegidos pelas normas sobre sociedades, ao considerar, para além dos accionistas e dos credores, também os trabalhadores como parte integrante da estrutura empresarial. Neste contexto, considera que é necessário alargar o teor da proposta para ficar conforme ao disposto no artigo 16.º da referida directiva, já que corresponde melhor à intenção de harmonização das normas nacionais em matéria de fusões e cisões.*

#### Justificação

A justificação para se suprimir os pontos 4.2, 4.3 e 4.4 é a mesma que foi aduzida para suprimir os pontos 3.2, 3.3 e 3.4.

#### Resultado da votação:

Votos a favor: 44

Votos contra: 104

Abstenções: 28