

EVOLUCIÓ DEL DRET EUROPEU DE SOCIETATS¹

Carles Górriz López

*Professor titular de dret mercantil
Universitat Autònoma de Barcelona*

Resum

La Unió Europea ha condicionat la normativa societària dels estats membres. A més de respectar els principis bàsics del dret europeu, els legisladors nacionals han hagut de transposar més d'una desena de directives, algunes de les quals estaven inspirades en models corporatius estranys al model nacional. I han vist com es creaven tipus societaris supranacionals que podien fer la competència als patris.

Però l'evolució del dret europeu de societats no ha estat lineal. Al contrari, ha sofert fortes sacsejades. Des del 1968 fins al 1989 la Unió Europea va voler harmonitzar els principals aspectes de la normativa corporativa, però l'oposició dels estats membres va provocar la crisi d'aquest projecte. I durant dotze anys no es va aprovar cap norma en matèria societària.

Una combinació de factors provocà el revifament de la qüestió a l'inici del nou mil·lenni. Però van canviar el seu contingut i el seu tarannà. S'abandonà la voluntat harmonitzadora i es posà l'atenció en les necessitats de les empreses. Simplificació i modernització són els dos principis clau de la nova normativa. Quant al seu contingut, se centra en dos àmbits: el govern corporatiu (implicació dels socis en la societat i control dels administradors) i la mobilitat transfronterera.

L'any 2012 la Comissió Europea es tornà a plantejar el futur del dret europeu de societats i apostà per la continuïtat, tant pel que fa al contingut com pel que fa a la forma.

Paraules clau: dret europeu de societats, llibertat d'establiment, tipus societaris supranacionals, mobilitat transfronterera, govern corporatiu europeu.

THE EVOLUTION OF EUROPEAN COMPANY LAW

Abstract

The European Union has conditioned the company law of its Member States. National legislations not only must respect the essential principles of European law, but they have also

1. Aquest article s'incardina en el projecte d'investigació titulat «Desenvolupament del dret de societats a la Unió Europea: llibertat d'establiment, fiscalitat i interacció amb els ordenaments nacionals», finançat per la Subdirecció General de Projectes d'Investigació del Ministeri d'Economia i Competitivitat. Referència: DER-2013-46535-P.

had to transpose more than a dozen directives, some of which were inspired by corporate models different from the national ones. Moreover, supranational corporate forms have been created that compete with the national ones.

The evolution of European company law has not been linear, however. On the contrary, it has suffered large shocks. From 1968 to 1989 the European Union sought to harmonize the core aspects of company law. The opposition of the Member States brought about a crisis in this project and no rule on companies was approved for twelve years.

Although a combination of factors caused a revival in this field at the beginning of the new millennium, the content and the character of European company law changed. The goal of harmonization was abandoned and attention was given to enterprises' needs. Simplification and modernization are the two key principles of the new regulations. Regarding content, the focus is on two main areas: corporate governance (the involvement of shareholders in the company and the control of directors) and cross-border mobility.

In 2012 the Commission once again considered the future of European company law, opting for continuity both in content and form.

Keywords: European company law, freedom of establishment, supranational company types, cross-border mobility, European corporate governance.

1. INTRODUCCIÓ

L'anàlisi de la normativa europea sobre societats és rellevant perquè ha condicionat el dret dels estats membres.² En primer lloc, els ordenaments nacionals han de respectar les llibertats fonamentals enunciades en el dret primari; en particular, la llibertat d'establiment. Diverses sentències del Tribunal de Justícia així ho han declarat, tot obligant els legisladors i les autoritats nacionals a modificar i adaptar la regulació o la praxi existent. En segon lloc, la Unió Europea ha promulgat més d'una desena de directives en matèria societària que han hagut d'ésser transposades als drets nacionals. Entre les matèries regulades n'hi ha algunes de tan importants com el capital social, la publicitat de la societat, els comptes anuals i l'auditoria, la fusió i l'escissió, les ofertes públiques d'adquisició d'accions i els drets dels accionistes de les companyies cotitzades. I, en tercer lloc, s'han creat tres nous tipus societaris de dimensió supranacional als quals poden recórrer les empreses dels estats membres: l'agrupació europea d'interès econòmic, la societat anònima europea i la socie-

2. Alguns autors han minimitzat la importància de la normativa europea en matèria societària. Argumenten que no ha afectat els elements nuclears d'aquesta part de l'ordenament. És el cas del professor Luca ENRIQUES, *Company Law harmonization reconsidered: what role for the EC?*, ECGI, col·l. «Working Paper Series», núm. 53/2005, p. 3. No comparteixo aquest parer. Com Stefan GRUNDMANN, *European company law: Organization, finance and capital markets*, Cambridge, Intersentia, 2012, p. 88 i seg., considero que el dret de la Unió Europea ha tingut una gran incidència en els ordenaments nacionals per les raons que s'al·leguen en el cos de l'article.

tat cooperativa europea. L'instrument utilitzat ha estat el reglament, que té aplicació directa.³

El Tribunal de Justícia també ha incidit en el dret de societats. Ha determinat el significat i l'abast del principi de llibertat d'establiment i d'altres disposicions en matèria de societats, i d'aquesta manera ha condicionat l'exegesi i l'aplicació dels ordenaments nacionals. Però les conseqüències de la seva doctrina han anat més enllà, ja que ha capgirat la pràctica societària: ha aconseguit que molts emprenedors creessin societats a Anglaterra i després operessin al seu país d'origen en les sucursals que hi han constituït.

Ara bé, el desenvolupament del dret europeu de societats no ha estat fàcil. S'ha caracteritzat pels seus alts i baixos. Va començar amb molta embranzida als anys setanta i vuitanta. Es volien harmonitzar els principals àmbits del dret de societats, però aquest model entrà en crisi a la dècada dels noranta i no s'aprovà cap més norma durant dotze anys. Al començament del nou mil·lenni la qüestió revifà tot canviant de direcció. S'abandonà l'esperit harmonitzador i es posà l'atenció en les necessitats de les empreses, la implicació dels accionistes i el control dels administradors, així com en la promoció de la mobilitat transfronterera. Al començament de la dècada actual, la Unió Europea es tornà a plantejar el futur del dret de societats. Decidí continuar apostant pel govern corporatiu i, matisadament, per la mobilitat transfronterera, sense deixar de tenir cura de la tècnica legislativa. És un bon moment, doncs, per mirar enrere i analitzar la seva evolució per a preparar-nos per al futur.

Abans de començar, cal subratllar que la Unió Europea no ha definit el dret europeu de societats ni ha donat criteris per a delimitar-lo. L'any 1966 l'Informe Berkhouwer va considerar que el principi de llibertat d'establiment atorgava un gran poder d'actuació a la Unió Europea, la qual podia regular l'estructura i els òrgans de les

3. No és sobrer recordar que també les directives poden ser directament aplicables quan són prou clares, precises i incondicionals, com van establir, per exemple, les sentències de 19 de febrer de 1982 (8/81), cas Becker; 26 de febrer de 1986 (152/84), cas Marshall, i 14 de juliol de 1994 (C-91/92), cas Faccini Dori.

A més, val la pena esmentar la Sentència de 13 de novembre de 1990 (C-106/89), cas Marleasing, en la qual el Tribunal de Justícia de la Unió Europea (TJUE) va afirmar que calia interpretar el dret nacional d'acord amb les directives europees. Aquest cas és significatiu perquè afecta la primera directiva societària i el Regne d'Espanya. En el litigi que va donar lloc a la qüestió prejudicial s'analitzava si s'havia de declarar la nul·litat d'una societat per manca de causa, per simulació i per haver-se realitzat en frau de creditors. El problema es plantejava perquè Espanya encara no havia incorporat a l'ordenament intern la Directiva 68/151/CEE del Consell, de 9 de març de 1968, tendent a coordinar, per a fer-les equivalents, les garanties exigides en els estats membres a les societats definides en el segon paràgraf de l'article 58 del Tractat Constitutiu de la Comunitat Econòmica Europea (TCEE) per a protegir els interessos de socis i tercers. El Tribunal va afirmar que els òrgans judicials interns havien d'interpretar el dret nacional d'acord amb la lletra i la finalitat de la Directiva. L'argument va ser que el deure dels estats membres d'aconseguir el resultat perseguit per la Directiva imposava a les autoritats nacionals l'obligació d'adoptar les mesures necessàries per a assegurar el compliment d'aquest deure. Per tant, no podien interpretar la Llei de societats anònimes de manera que es pogués declarar la nul·litat d'una companyia per una causa que no estava enumerada en l'article 11 de la Directiva.

societats, la formació i el capital, el contingut dels comptes anuals, l'emissió de valors, així com la seva fusió, transformació i dissolució, entre altres qüestions.⁴ I al llarg de la història, la Unió ha creat tipus societaris supranacionals. Però també és veritat que el seu àmbit d'actuació ha anat minvant. Actualment se centra en el govern corporatiu i la mobilitat transfronterera, però en cap moment ha delimitat aquesta matèria. Sorgeixen, doncs, dubtes sobre el seu contingut, els seus límits i la seva relació amb àmbits afins com el mercat de valors. Per raons d'espai, només em referiré a aquestes àrees frontereres quan sigui necessari per a analitzar el desenvolupament de la normativa europea sobre les societats.

2. FONAMENT DEL DRET EUROPEU DE SOCIETATS

Abans d'exposar l'evolució del dret europeu de societats, cal parar esment en la seva base legal. És un element clau en l'elaboració de les normes, ja que un error pot invalidar la norma, com ha declarat en diverses ocasions el Tribunal de Justícia.⁵ En el cas de les societats, el fonament legal és essencialment la llibertat d'establiment.⁶ Això sorprèn perquè sembla una base molt feble per a una construcció tan agosarada, que aglutina directives, recomanacions i sentències i pretenia harmonitzar el dret de so-

4. Vegeu Jan WOUTERS, «European company law: *quo vadis?*», *Common Market Law Review*, núm. 37 (2000), p. 268 i seg.; Luis FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, «La adaptación de la legislación española de sociedades al derecho comunitario europeo (Examen del proceso de armonización *ex artículo 54.3 lit. g*) del Tratado constitutivo de la CEE y de su incidencia sobre el derecho español de sociedades anónimas)», *Revista de Instituciones Europeas*, núm. 7, fasc. 2 (1980), p. 296.

5. Sentències de 5 d'octubre de 2000 (C-376/98), cas Alemanya *versus* Parlament Europeu i Consell; de 2 de maig de 2006 (C-436/03), cas Parlament Europeu *versus* Consell, i de 6 de maig de 2008 (C-133/06), cas Parlament Europeu *versus* Consell. En la doctrina, vegeu Araceli MANGAS, «Algunos aspectos del derecho derivado del Tratado de Lisboa: categorización de los actos, indeterminación de los tipos de actos, bases jurídicas y jerarquía», *Revista General de Derecho Europeo*, núm. 18 (2009), p. 21 i seg.

Interessa fer esment de la Sentència de 2 de maig de 2006, que es refereix als nous tipus societaris supranacionals. El Parlament Europeu va portar el Consell davant del Tribunal de Justícia en relació amb el Reglament 1435/2003, de 22 de juliol de 2003, relatiu a l'Estatut de la societat cooperativa europea. La raó va ser que la base legal era l'article 308 del Tractat de la Comunitat Europea, i no el 95, com preveia la proposta inicial. El TJUE subratlla la diferència existent entre ambdós: l'art. 308 només pot utilitzar-se quan no hi ha cap més fonament que permeti actuar per tal d'assolir els objectius del Tractat; l'art. 95 legitima les institucions per a adoptar mesures que millorin les condicions per a l'establiment i el funcionament del mercat interior; especialment, per a impedir que apareguin obstacles al comerç fruit de la divergència entre els ordenaments nacionals. El Tribunal considera que el Consell va encertar en decantar-se pel primer fonament, ja que es tractava de crear un nou tipus supranacional, i no només d'aproximar les legislacions nacionals. I destaca les principals característiques de la societat cooperativa europea: que té una normativa pròpia, la peculiaritat de la seva formació i que la creació d'aquesta nova forma societària no obliga a modificar els drets nacionals.

6. Vegeu Catherine BARNARD, *The substantive law of the EU: The four freedoms*, 2a ed., Oxford, Oxford University Press, 2007, p. 308 i seg.

cietats dels estats membres. En efecte, l'article 49 del Tractat de funcionament de la Unió Europea (en endavant, TFUE) estableix aquest principi quan prohibeix les mesures que impedeixen o dificulten que un nacional d'un estat membre s'estableixi en el territori d'un altre estat membre. La segona proposició es refereix a l'obertura d'agències, sucursals o filials, així com a la constitució i gestió d'empreses. L'article 54 TFUE aplica aquest precepte a les societats constituïdes de conformitat amb la legislació d'un estat membre i amb seu social, administració central o centre d'activitats principal dins de la Unió Europea. Tanmateix, defineix les societats que es beneficien d'aquest principi de la manera següent: «Per societats s'entén les societats de dret civil o mercantil, incloses les societats cooperatives, i les restants persones jurídiques de dret públic o privat, amb excepció de les que no persegueixin un fi lucratiu».⁷ L'article 50.2 TFUE completa els dos preceptes anteriors, atès que prescriu el desenvolupament normatiu d'aquest principi. Estableix que el Parlament Europeu i el Consell adoptaran directives per a assolir la llibertat d'establiment. I en la lletra g disposa: «[...] coordinant, en la mesura necessària i a fi de fer-les equivalents, les garanties exigides en els estats membres a les societats definides en el paràgraf segon de l'article 54, per protegir els interessos de socis i tercers [...]».

Ara bé, la llibertat d'establiment no ha estat l'única base legal sobre la qual s'ha bastit l'arquitectura societària europea. Les institucions han recorregut a altres preceptes, tot i que puntualment. En aquest sentit, destaca l'article 352 TFUE, disposició que els permet adoptar les mesures necessàries per a assolir els objectius de la Unió Europea, malgrat que els tractats no els hagin atorgat mitjans d'actuació. La importància d'aquest article queda demostrada amb el fet que ha constituït el fonament dels tipus societaris supranacionals. En efecte, els reglaments que aproven els estatuts de les agrupacions europees d'interès econòmic, de les societats anònimes europees i de les societats cooperatives europees, recorren a aquest article per a establir la competència legislativa de la Unió Europea.

Val la pena recordar que el Tractat Constitutiu de la Comunitat Econòmica Europea (TCCEE) preveia un altre instrument de dret societari: l'article 220.3 TCCEE (art. 293 després de la renumeració introduïda pel Tractat d'Amsterdam) obligava els estats membres, quan fos necessari, a arribar a convenis per al reconeixement mutu de societats, per al manteniment de la personalitat jurídica en cas de trasllat de la seu social i per a la realització de fusions internacionals.⁸ Aquesta via no ha tingut fruits. Tot i que es va aprovar un conveni sobre el primer d'aquests extrems, no va entrar en vigor. I pel que fa als dos restants, només es van arribar a formular projectes de convenis.

7. Respecte a aquesta qüestió, vegeu l'anàlisi de l'article 58 TCEE que fa el professor Luis FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, «La libertad de establecimiento de sociedades y demás personas jurídicas en la Comunidad Económica Europea», *Documentación Administrativa*, núm. 185 (1980), p. 578 i seg.

8. Respecte a aquesta qüestió, vegeu Luis FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, «La libertad de establecimiento de sociedades», p. 602 i seg.

També s'ha de tenir en compte l'article 63 TFUE, que estableix el principi de la lliure circulació de capital, principi que ha servit de base per a les disposicions que regulen el mercat de valors i les entitats que participen en aquest, entre les quals hi ha les societats cotitzades. Aquestes disposicions entronquen amb el dret de societats i han tingut un desenvolupament molt intens en el nou mil·lenni. Per acabar, el legislador europeu també ha recorregut tímidament a la necessitat d'aproximar les legislacions nacionals —és a dir, l'art. 114 TFUE— com a base legal de les disposicions societàries. És el cas de la Directiva 2007/36/CE del Parlament Europeu i del Consell, d'11 de juliol de 2007, sobre l'exercici de determinats drets dels accionistes de societats cotitzades, en la qual es fa referència a dos fonaments positius: la llibertat d'establiment i l'aproximació de legislacions.

3. 1968-1989: HARMONITZACIÓ

L'evolució del dret europeu de societats es pot dividir en quatre fases. La primera comença el 1968 amb la publicació de l'anomenada primera Directiva i acaba el 1989 amb l'aprovació de la dotzena. Durant aquests vint-i-un anys s'aproven nou directives i un reglament. Aquesta primera fase es caracteritza per la voluntat d'harmonitzar els ordenaments dels estats membres en matèria de societats. La construcció d'un mercat europeu únic i interior exigeix establir el seu marc jurídic i també l'estatut dels seus principals protagonistes. Com que les empreses adopten majoritàriament la forma de societats de capital, des de bon inici se sent la necessitat d'adoptar una regulació homogènia d'aquestes.⁹ Es considera que l'harmonització facilita l'exercici de la llibertat d'establiment perquè augmenta la transparència, redueix els

9. Vegeu José Miguel EMBID, «Pasado, presente y futuro del derecho europeo de sociedades», *Revista Ius et Praxis*, núm. 19, fasc. 1 (2013), p. 304; José Miguel EMBID, «Derecho de sociedades», a Santiago MUÑOZ MACHADO (dir.), *Código de derecho comunitario europeo*, Madrid, Civitas, 1988, p. 561, que assenyala tres finalitats inicials en la construcció del mercat europeu de societats: primera, facilitar a les empreses l'accés a un mercat transnacional; segona, impedir que les seves decisions econòmiques responguin essencialment a diferències normatives nacionals; i tercera, adequar les estructures empresarials als objectius politicoeconòmics de la Comunitat Econòmica Europea. Vegeu també Gaudencio ESTEBAN, *El poder de decisión en las sociedades anónimas: Derecho europeo y reforma del derecho español*, Madrid, Civitas i Fundación Universidad-Empresa, 1982, p. 340 i seg.; Jesús QUIJANO, «El derecho de sociedades en la Unión Europea: evolución y situación actual», a Daniel ROQUE i José Miguel EMBID (dir.), *El derecho de sociedades en un marco supranacional. Unión Europea y Mercosur: III Congreso Argentino-Español de Derecho Mercantil*, Granada, Comares, 2007, p. 675 i seg. Amb caràcter general, vegeu José María GONDRA, «Integración económica e integración jurídica en el marco de la Comunidad Económica Europea (Una aproximación al proceso de integrado del derecho en el ámbito de la Comunidad Europea, desde una perspectiva sistemático-funcional)», a Eduardo GARCÍA DE ENTERRÍA, Julio D. GONZÁLEZ CAMPOS i Santiago MUÑOZ MACHADO, *Tratado de derecho comunitario europeo (Estudio sistemático desde el derecho español)*, tom I, Madrid, Civitas, 1986, p. 275 i seg.

costos de les operacions transfrontereres i equipara les condicions de competència.¹⁰ També té una gran incidència la por de la concurrència dels legisladors nacionals.¹¹ Es vol evitar que competeixin a la baixa; és a dir, que encetin una cursa per atraure les empreses al seu territori que redueixi o elimini els mecanismes de tutela dels socis (minoritaris) i dels creditors. Aquesta situació desincentivaria els inversors i, consegüentment, minvaria la competitivitat de les empreses europees.

Aquesta primera fase s'inicia l'any 1968. El 9 de març s'aprova la primera directiva societària: la Directiva 68/151/CEE.¹² Essencialment regula tres temes: la publicitat de les societats, la validesa dels seus compromisos (*id est*, la representació) i la nul·litat d'aquests. Regeix les societats anònimes, les de responsabilitat limitada i les comanditàries per accions. La Unió Europea va trigar nou anys a promulgar una nova norma. Va caldre esperar fins al 1977 perquè sortís a la llum la segona directiva del Consell, la Directiva 77/91/CEE,¹³ que regula la constitució de les societats i el seu capital (manteniment, augment i reducció). Però s'aplica exclusivament a les societats anònimes.

A partir de llavors les normes s'han succeït a una gran velocitat. Un any després s'aprovaren dues directives: la quarta, la Directiva 78/660/CEE, i la tercera, la Directiva 78/855/CEE.¹⁴ La primera d'aquestes regula els comptes anuals de les societats de

10. Gisbert WOLFF, «The Commission's programme for company law harmonisation: the winding road to a uniform european company law?», a Mads ANDENAS i Stephen KENYON-SLADE (ed.), *E. C. financial market regulation and company law*, Londres, Sweet & Maxwell, 1993, p. 19 i 22.

11. Vegeu Stefan GRUNDMANN, «The structure of European company law: from crisis to boom», *European Business Organization Law Review*, núm. 5 (2004), p. 605, que explica com França veia Holanda com el Delaware potencial d'Europa. Vegeu també l'explicació de Joseph A. MCCAHERY i Erik P. M. VERMEULEN, «Does the European company prevent the 'Delaware effect'?», *European Law Journal*, núm. 11, fasc. 6 (2005), p. 791 i seg., i Jan WOUTERS, «European company law: *quo vadis?*», p. 269 i seg.

12. Directiva 68/151/CEE del Consell, de 9 de març de 1968, tendent a coordinar, per a fer-les equivalents, les garanties exigides en els estats membres a les societats definides en el paràgraf 2 de l'article 58 del Tractat, per a protegir els interessos de socis i tercers.

13. Segona Directiva 77/91/CEE del Consell, de 13 de desembre de 1976, tendent a coordinar, per a fer-les equivalents, les garanties exigides en els estats membres a les societats definides en el paràgraf segon de l'article 58 del Tractat, per a protegir els interessos de socis i tercers, quant a la constitució de la societat anònima, així com al manteniment i les modificacions del capital. Va ser derogada i reemplaçada per la Directiva 2012/30/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 25 d'octubre de 2012.

Wymeersch explica que la segona Directiva estava influïda per la doctrina alemanya dels anys cinquanta i seixanta. El capital era considerat la garantia més adequada pels creditors de la companyia. Considera qüestionable aquesta teoria perquè existeixen mecanismes tuitius més eficients. Vegeu Eddy WYMEERSCH, *European company law: the «simpler legislation for the internal market» (SLIM) initiative of the EU Commission*, Financial Law Institute, 2000, col·l. «Working Paper Series», 2000-09, p. 3 i seg.

14. Quarta Directiva del Consell 78/660/CEE, de 25 de juliol de 1978, basada en la lletra g de l'apartat tercer de l'article 54 del Tractat i relativa als comptes anuals de determinades formes de societats, i tercera Directiva del Consell 78/855/CEE, de 9 d'octubre de 1978, basada en la lletra g de l'apartat tercer de l'article 54 del Tractat i relativa a les fusions de les societats anònimes. L'última ha estat substituïda per la Directiva 2011/35/EU del Parlament Europeu i del Consell, de 5 d'abril de 2011. Respecte de les fusions

capital (anònimes, limitades i comanditàries per accions). L'última harmonitza les normes nacionals sobre les fusions de les societats anònimes. Quatre anys després es regulà el revers de l'última operació a través de la sisena directiva del Consell, la Directiva 82/891/CEE.¹⁵ En els dos anys següents se sancionaren dues directives més sobre comptes anuals que complementen la quarta: la setena, la Directiva 83/349/CEE, sobre els comptes consolidats, i la vuitena, la Directiva 84/253/CEE, que disciplina l'auditoria.¹⁶ Interessa destacar que l'article 4 de la primera d'aquestes normes considera consolidables la societat matriu i les filials quan siguin societats anònimes, limitades o comanditàries per accions. La segona norma s'aplica a les persones encarregades del control legal dels comptes anuals de les societats.

El 1985 es creà el primer tipus supranacional europeu: l'agrupació europea d'interès econòmic. Es canvià de tipus de norma jurídica i de fonament legal. Efectivament, s'aprovà a través del Reglament 2137/85 del Consell, de 25 de juliol de 1985, relatiu a la constitució d'una agrupació europea d'interès econòmic. I la seva base legal és l'article 235 TCCEE (actualment, art. 352 TFUE).

L'any 1989 s'aprovaren dues directives més: l'onzena, la Directiva 89/666/CEE, disciplina els requisits de publicitat que es poden exigir a les sucursals d'una societat sotmesa a l'ordenament d'un altre estat membre,¹⁷ però bàsicament estén els de les directives primera, quarta, setena i vuitena a les sucursals i s'aplica quan la societat matriu està regida per la primera directiva, la 68/151/CEE; la dotzena, la Directiva 89/667/CEE, permet la creació de societats de responsabilitat limitada unipersonals,¹⁸ en concret n'harmonitza els aspectes centrals i deixa llibertat als estats membres quant als detalls, i fonamentalment condiona la validesa de les societats limitades unipersonals al fet que s'informi d'aquesta circumstància.

Aquest cúmul de normes té un impacte notable en els ordenaments dels estats membres. D'una banda, serveix per a desenvolupar i modernitzar el dret de societats, incloent-hi el règim dels comptes anuals —per això se l'ha titllat de codificació encober-

i escissions, interessa destacar que la Directiva 2009/109/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 16 de setembre de 2009, permet utilitzar mecanismes electrònics quant a les obligacions d'informació i documentació.

15. Sisena Directiva del Consell 82/891/CEE, de 17 de desembre de 1982, basada en la lletra g de l'apartat tercer de l'article 54 del Tractat i referent a l'escissió de societats anònimes. Com el títol indica i a imatge de la tercera Directiva, regeix exclusivament les societats anònimes.

16. Setena Directiva del Consell 83/349/CEE, de 13 de juny de 1983, basada en la lletra g de l'apartat tercer de l'article 54 del Tractat, relativa als comptes consolidats, i vuitena Directiva del Consell 84/253/CEE, de 10 d'abril de 1984, basada en la lletra g de l'apartat tercer de l'article 54 del Tractat de la CEE, relativa a l'autorització de les persones encarregades del control legal de documents comptables.

17. Onzena Directiva del Consell 89/666/CEE, de 21 de desembre de 1989, relativa a la publicitat de les sucursals constituïdes en un estat membre per determinades formes de societats sotmeses al dret d'un altre estat.

18. Dotzena Directiva del Consell 89/667/CEE, de 21 de desembre de 1989, en matèria de dret de societats, relativa a les societats de responsabilitat limitada de soci únic.

ta—. ¹⁹ D'altra banda, significa una càrrega de treball considerable, a causa sobretot de l'instrument utilitzat predominantment: la directiva. Ara bé, la càrrega de treball no només afecta els estats membres: també la Unió Europea comença a patir les conseqüències d'haver de gestionar aquest *acquis*, el volum del qual no ha fet més que començar.

4. 1989-1999: CRISI

Amb les directives onzena i dotzena començà una dècada de crisi.²⁰ Durant més de deu anys no s'aprovà cap més norma europea en matèria de societats, malgrat que es continuà treballant. Hi havia diversos temes pendents i algunes propostes es tramitaren. És el cas de l'estructura i el funcionament de la societat anònima (projecte de cinquena directiva), els grups de societats (novena directiva), les fusions transfronteres (desena directiva), les ofertes públiques d'adquisició d'accions (tretzena directiva) o el trasllat transfronterer del domicili social (catorzena directiva). Però cap d'aquestes iniciatives prosperà als anys noranta. I el mateix succeí amb el projecte d'estatut de la societat anònima europea.

La crisi tenia una causa essencialment política: els estats membres no assoliren el consens necessari per a aprovar aquestes propostes (*rectius*, no volien aprovar-les).²¹ Una de les raons era l'instrument normatiu utilitzat per a dur a terme l'harmonització.²² La directiva exigia la implementació per part dels estats, fet que comportava

19. LUIS FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, «Derecho europeo de sociedades: un balance», *Academia Sevillana del Notariado*, núm. XX (2009), p. 3-17.

20. Hi ha autors que neguen aquesta crisi. És el cas de Stefan GRUNDMANN, *European company law*, p. 67, i de Jesús QUIJANO, «El derecho de sociedades en la Unión Europea», p. 674. El primer concep el dret europeu de societats en sentit ampli, tot incloent-hi el mercat de valors. Argumenta que durant la dècada dels noranta es va començar a harmonitzar la normativa d'aquest darrer àmbit. Quant al professor Quijano, argumenta que mai es van aturar els treballs legislatius. Durant aquests deu anys es van continuar tramitant propostes, tot i que no va ser aprovada cap norma.

21. Hi ha autors, però, que han diferenciat quatre aspectes de la crisi: conceptual, competencial, legitimitació i lleialtat. Vegeu Jan WOUTERS, «European company law: *quo vadis?*», p. 275 i seg.

D'altra banda, cal tenir en compte que el context econòmic ha canviat. El món dels negocis està cada cop més internacionalitzat. És per això que l'actuació de la Unió, centrada només en el context europeu i ayesada a harmonitzar els ordenaments nacionals, no té sentit. Així ho ha denunciat el professor José Miguel EMBID, «Adaptación de las directivas comunitarias en materia de sociedades: logros y retos pendientes», a Ignacio ARROYO (coord.), *I Congreso Nacional de Derecho Mercantil: Veinte años de España en la Unión Europea: balance y perspectivas*, Cizur Menor, Thomson-Civitas, 2007, p. 299.

22. Vegeu Gisbert WOLFF, «The Commission's programme for company law harmonisation», p. 23 i seg.; José Miguel EMBID, «Pasado, presente y futuro del derecho europeo de sociedades», p. 309; José Miguel EMBID, «Adaptación de las directivas comunitarias en materia de sociedades», p. 297; Jan WOUTERS, «European company law: *quo vadis?*», p. 264 i seg., i Mads ANDENAS, «The future of EC company law harmonization», *Company Lawyer*, núm. 15, fasc. 4 (1994), p. 121 i seg., qui destaca la incompatibilitat entre les normes i les pràctiques societàries alemanyes i angleses.

una gran càrrega de treball. Cal tenir en compte que la normativa societària dels països que formen la Unió Europea és molt diferent i que les directives aprovades no conformen un conjunt homogeni, sinó que regulen aspectes puntuals i dispersos.²³ Per tant, incorporar una directiva basada en un altre model corporatiu podia resultar molt complicat, ja que podia exigir trasplantar un cos estrany en un organisme jurídic dinàmic i perdre la coherència dels ordenaments interns. I la tasca de les institucions s'endurí el 1992 perquè el Tractat de Maastricht introduí dos principis que condicionaren en gran manera l'activitat normativa de la Unió: el de subsidiarietat i el de proporcionalitat. El primer significava que la Unió només podia intervenir, en el marc de les seves competències, quan la seva actuació fos més eficaç que la dels estats membres. El segon exigia que els mitjans utilitzats per a assolir els fins dels tractats no anessin més enllà del que fos estrictament necessari. La conseqüència va ser una major dosi de pragmatisme en les directives posteriors.²⁴

A més a més, també es posà en dubte la legitimació de la Unió Europea. Es discutí que estigués en millor posició que els estats membres per a legislar; és més, es considerà que la competència entre els legisladors nacionals podia conduir a millors resultats. Opinions autoritzades criticaren la tècnica de l'harmonització perquè consideraven que no havia aconseguit resultats gaire satisfactoris fins al moment i negaven que hi hagués un perill d'efecte Delaware.²⁵ Per acabar, no n'hi havia prou d'im-

23. S'ha denunciat una gran influència inicial de la normativa i la doctrina alemanyes. Però també el dret britànic va deixar sentir el seu pes en les directives comptables. Vegeu Gisbert WOLFF, «The Commission's programme for company law harmonisation», p. 25 i seg.; José Miguel EMBID, «Pasado, presente y futuro del derecho europeo de sociedades», p. 320 i seg.; José Miguel EMBID, «Adaptación de las directivas comunitarias en materia de sociedades», p. 296 i seg.; Klaus J. HOPT, *Comparative company law*, ECGI, col·l. «Working Paper Series», núm. 77/2006 (2006), p. 1175, i Luis FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, «La adaptación de la legislación española de sociedades», p. 578.

24. Jan WOUTERS, «European company law: *quo vadis?*», p. 273.

25. Vegeu Luca ENRIQUES, *Company Law harmonization reconsidered*, p. 3 i seg., que critica l'harmonització per cinc raons: 1a) les directives no cobreixen aspectes essencials del dret de societats; 2a) les directives han estat infrautilitzades; 3a) els poders nacionals tendeixen a implementar-les i interpretar-les d'acord amb els seus ordenaments i, per tant, de manera heterogènia; 4a) els estats membres estaven en millor posició per a regular les matèries disciplinades per les directives i podien haver aconseguit millors resultats, i 5a) la major part són «opcionals, imiten el mercat, no tenen importància o son anul·lables». El professor Enriques també nega el risc de «carrera cap al fons». Al contrari, considera que la competència entre els legisladors nacionals donarà millors resultats que l'harmonització. En la mateixa línia, vegeu John ARMOUR, *Who should make corporate law? EC legislation versus regulatory competition*, ECGI, col·l. «Working Paper Series», núm. 54/2005, p. 12 i seg., i Joseph A. McCahery i Erik P. M. Vermeulen, «Does the European company prevent the “Delaware effect”?», p. 787, qui assenyalen que els impostos i altres barreres jurídiques nacionals limiten i distorsionen la competència.

També cal fer-se ressò de les opinions de Stefan GRUNDMANN, «The structure of European company law», p. 602 i seg., i Stefan GRUNDMANN, *European company law*, p. 104 i seg., el qual analitza els avantatges i els desavantatges de centralitzar la producció normativa en matèria societària i conclou que la Unió Europea hauria de combinar unitat i diversitat. Algunes matèries haurien de ser regulades per la Unió Europea i altres, pels legisladors interns. Per tant, considera que un cert grau de competència és

plementar la norma europea, sinó que calia adequar-hi l'exegesi del dret nacional. Hi hagué qui denuncià la deslleialtat dels estats membres en aquest àmbit perquè es resistien a implementar les directives i perquè els tribunals i les autoritats nacionals les interpretaven conforme amb el seu ordenament, de manera que la seva exegesi variava a cada país.²⁶ Per desgràcia, la Comissió no disposava de recursos suficients per a controlar la transposició i l'exegesi corresponents.

5. 1999-2011: RESURRECCIÓ

1. El nou mil·lenni va veure revifar el dret europeu de societats. Diverses causes es van conjurar per a fer-ho possible. Una va ser la famosa sentència *Centros*, que semblava que trencava amb la doctrina anterior.²⁷ L'any 1988, en el cas *Daily Mail*, el Tribunal de Justícia havia afirmat que un estat membre podia condicionar el trasllat de la seu d'administració d'una societat a l'autorització de l'Administració.²⁸ El 1999

positiu, sobretot quant als aspectes materials, i manté que cal promoure la llibertat d'elecció basada en la informació.

Quant a l'efecte Delaware, cal destacar que als Estats Units el debat no és pacífic: una part de la doctrina considera que la competència entre els legisladors és positiva (*race to the top*), mentre que altres defensen que perjudica els socis i els creditors (*race to the bottom*). També hi ha qui manté que la competència no és pura, ja que està condicionada per les autoritats federals (el Congrés, la Security Exchange Commission [SEC], el mercat de valors i els tribunals). Vegeu Mark J. ROE, «Delaware's competition», *Harvard Law Review*, núm. 117 (2003), p. 588 i seg.

26. Jan WOUTERS, «European company law: *quo vadis?*», p. 275. El professor Embid ofereix una de les claus per a entendre el perquè d'aquest problema. Comenta que les directives eren fruit del consens entre ordenaments jurídics antagònics. Per tal d'assolir-lo, s'oferia als estats diverses opcions a l'hora de transposar la norma a l'ordenament nacional. Vegeu José Miguel EMBID, «Derecho de sociedades», p. 563.

27. Sentència del Tribunal de Justícia de la Unió Europea (STJUE) de 9 de març de 1999 (C-212/97), cas *Centros Ltd. versus Erhvervs-og Selskabsstyrelsen*. El senyor i la senyora B., nacionals danesos i residents a Dinamarca, constituïren una societat de responsabilitat limitada (*private limited company*) a Anglaterra amb el nom de *Centros Ltd.* El seu capital era de cent lliures esterlines (aproximadament mil lliures daneses) i no havia estat desemborsat ni posat a disposició de la societat. La senyora B. és l'administradora. Durant l'estiu de 1991 la senyora B. sol·licità a l'Administració danesa l'obertura d'una sucursal de *Centros* a Dinamarca. L'*Erhvervs-og Selskabsstyrelsen* li ho denegà. Destacà que *Centros* no exercia cap activitat a Anglaterra. Per tant, considerà que la senyora B. no volia constituir una sucursal, sinó un establiment principal, però eludint les normes nacionals, que exigeixen el desemborsament d'un capital mínim de dues-centes mil lliures daneses.

La bibliografia sobre aquesta decisió és molt extensa. Se'n pot veure una anàlisi a Francisco J. GARCIMARTÍN, «La sentencia "Centros" del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas: una visión a través de los comentarios», *Revista Jurídica de la Universidad Autónoma de Madrid*, núm. 4 (2001), p. 1 i seg., que cenyeix els efectes de la Sentència a l'àmbit conflictual (p. 16).

28. Es tracta de la STJUE de 27 de setembre de 1988 (fonaments jurídics núm. 81-87). El Tribunal respon a una qüestió prejudicial plantejada per la High Court of Justice, Queen's Bench Division, l'origen de la qual és el litigi entre el *Daily Mail* i la hisenda britànica (H. M. Treasury). La primera és una societat d'inversió (*holding*) constituïda conforme al dret anglès de societats i domiciliada a Angla-

el Tribunal de Justícia va respondre a una qüestió prejudicial plantejada pel Højesteret danès i afirmà que l'oposició a la creació d'una sucursal d'una societat anglesa a Dinamarca vulnerava el principi de llibertat d'establiment, ja que Centros s'havia constituït correctament en un estat membre.²⁹ Tot i reconèixer que els estats membres podien adoptar mesures per a evitar els fraus i els abusos, no concorrien els requisits previstos per la jurisprudència comunitària. I treia importància al fet que la societat matriu no desenvolupés cap activitat comercial a Anglaterra i actués exclusivament a l'estat de destí. Això no era suficient per a demostrar l'existència d'abús.

Una altra causa de la revifalla del dret europeu de societats va ser el seguit d'escàndols societaris i financers que van tenir lloc al final del segle xx, com ara els d'Enron, WorldCom o Parmalat.³⁰ Van fer caure la confiança dels inversors i tant els Estats

terra. Volia moure la seu central de l'administració a Holanda per a no pagar impostos al Regne Unit arran de la venda d'actius. Conforme amb l'article 482 (1) (a) de l'Income and Corporation Taxes Act 1970, una societat resident al Regne Unit a l'efecte fiscal necessitava el consentiment del Tresor per a deixar de ser resident.

El Tribunal de Justícia afirma que l'estat d'origen pot condicionar el dret de traslladar la seu central de l'administració al consentiment de les autoritats nacionals. Això no viola el principi de llibertat d'establiment. La raó és essencialment que la personalitat de les societats depèn del dret nacional. Explica que la legislació dels estats membres varia considerablement respecte del criteri triat per a vincular una companyia amb un ordenament. El Tractat és compatible amb aquesta diversitat de criteris: «En definir, a l'article 58, les societats que gaudeixen del dret d'establiment, el Tractat posa al mateix nivell, com a factors de connexió, la seu estatutària, el centre d'administració i el principal lloc de negocis de la companyia. El Tractat considera les diferències entre les legislacions nacionals sobre el factor de connexió com un problema que no ha estat resolt per les normes relatives al dret d'establiment.

»Els articles 52 i 58 no confereixen cap dret a una societat constituïda conforme a l'ordenament d'un estat membre i que té allà la seva seu estatutària a traslladar el seu centre de direcció i control a un altre estat membre».

29. Cal subratllar que la sentència del cas Centros no contradiu la doctrina de la del cas *Daily Mail*. En aquest cas, es decideix la validesa de les restriccions tributàries imposades a una empresa que vol traslladar la seva seu central d'administració d'un estat membre a un altre. Encara que també té relació amb el lloc d'administració, el cas Centros es refereix a la denegació de l'obertura d'una sucursal d'una societat constituïda en un altre estat membre. I el que és més important: mentre que la sentència del cas *Daily Mail* afecta les normes de l'estat on la societat es va constituir (l'estat d'exportació), en la sentència del cas Centros es valoren les normes de l'estat on es vol establir la sucursal (estat d'importació). En aquest sentit, vegeu Eva MICHELER, «The impact of the Centros case on Europe's company laws», *Company Lawyer*, núm. 21, fasc. 6 (2000), p. 179 i seg., i també John BIRD *et al.*, *Boyle & Birds' Company Law*, 9a ed., Bristol, Jordan Publishing, 2014, p. 28, qui nega expressament que el Tribunal de Justícia hagi derogat la teoria de la seu real.

30. Vegeu John C. Jr. COFFEE, «A theory of corporate scandals: why the USA and Europe differ», *Oxford Review of Economic Policy*, núm. 21, fasc. 2 (2005), p. 198 i seg., el qual afirma que els escàndols van ser diferents als dos costats de l'Atlàntic a causa de les diferències en l'estructura accionarial de les empreses. Als Estats Units predomina la dispersió de l'accionariat. Conseqüentment, cal controlar l'Administració per tal d'evitar que abusi del seu poder. A Europa, en canvi, és més freqüent la concentració de l'accionariat. Per tant, el focus s'ha de situar sobre els accionistes que controlen la societat. És a dir, els remeis han de ser suficients. També presenta un gran interès Klaus J. HOPT, «Modern company and capital market problems: improving european corporate governance after Enron», *Journal of Corporate*

Units, on es produïren els principals casos, com la Unió Europea i les autoritats nacionals dels estats membres, se sentiren obligats a actuar per tal de recuperar aquesta confiança.

També va incidir favorablement l'aprovació de l'Estatut de la societat anònima europea (*Societas Europaea*), un tipus societari supranacional que havia esdevingut una de les senyeres de la Unió Europea. Els treballs legislatius havien començat al final dels seixanta i el primer projecte de Reglament es va presentar el 1970. Però sempre havia topat amb la resistència dels estats membres, sobretot a causa de la introducció de la codeterminació proposada per Alemanya.³¹ El 2001 es van aprovar els dos instruments normatius bàsics: el Reglament 2157/2001 del Consell, de 8 d'octubre de 2001, pel qual s'aprova l'Estatut de la societat anònima europea, i la Directiva 2001/86/CE del Consell, de 8 d'octubre de 2001, per la qual es completa l'Estatut de la societat anònima europea respecte de la implicació dels treballadors.

Tot i l'èxit que l'Estatut va representar per al dret europeu de societats, cal advertir que naixia molt descafeïnat. Les normes esmentades no eren autosuficients. No esgotaven ni de bon tros tota la regulació del tipus societari. Al contrari, només disciplinaven alguns aspectes de la constitució, l'estructura i el funcionament de la societat anònima europea.³² I moltes vegades tampoc no establien una solució, sinó que donaven un menú d'opcions als estats perquè triessin. Així, doncs, necessitaven la intervenció dels legisladors nacionals, que havien d'aprovar disposicions que les desenvolupessin i complementessin. És més, el mateix Reglament 2157/2001 exigia la intervenció del legislador nacional. És per això que no hi havia un únic règim normatiu de la societat anònima europea, sinó que n'hi havia tants com estats membres. A més, algunes de les seves previsions generaven problemes. Era el cas, per exemple, de l'obligació d'ubicar el domicili social i la seu de l'administració central al mateix estat membre. Es considera que això podia ser incompatible amb els principis fonamentals del dret europeu.³³

Un altre factor que incidí va ser la introducció de l'euro en la major part dels països de la Unió Europea, atès que va augmentar l'interès per les inversions transfrontereres intraeuropees i el desenvolupament dels mercats de valors. I aquest desenvolupament va impulsar la seva regulació a l'empara del principi de la lliure circulació de

Law Studies, núm. 3 (2003), p. 445 i seg., que exposa els problemes existents a Europa i ofereix possibles solucions.

31. Stefan GRUNDMANN, «The structure of European company law», p. 606.

32. Gower i Davies comenten que hi ha una regulació detallada només en quatre àmbits: constitució, trasllat de la seu social, estructura de l'òrgan d'administració i implicació dels treballadors. Vegeu Paul L. DAVIES i Sarah WORTHINGTON, *Gower and Davies' principles of modern company law*, 9a ed., Londres, Sweet & Maxwell, 2012, p. 31.

33. Wolf-Georg RINGE, «The European Company Statute in the context of freedom of establishment», *Journal of Corporate Law Studies*, núm. 7 (2007), p. 185 i seg.

capital.³⁴ Entre les normes que es van aprovar, diverses afectaven les empreses que actuaven en aquests mercats; és a dir, les societats cotitzades. D'aquesta manera, el desenvolupament dels mercats de valors impulsà i incidí en el dret europeu de societats.³⁵

Per acabar, un nou plantejament legislatiu també va contribuir a la resurrecció. En efecte, al final del segle xx la Comissió Europea considerà necessari un canvi de tècnica legislativa. El maig del 1996 adoptà una iniciativa que tenia com a finalitat agilitzar i modernitzar la legislació relativa al mercat interior.³⁶

2. L'origen del renaixement del dret europeu de societats es pot situar en les *Recomanacions del Grup de Treball SLIM en Dret de Societats sobre la simplificació de la primera i la segona directives de dret de societats* (1999),³⁷ que essencialment proposen la simplificació i l'actualització d'aquestes dues normes. La Comissió estén aquest nou plantejament de tècnica legislativa a l'àmbit financer amb el seu Pla d'Acció del Servei Financer que publica l'any 1999.³⁸ Dos anys després s'aproven les dues normes que conformen l'Estatut de la societat anònima europea, a les quals ja ens hem referit. El mateix any 2001 la Comissió nomena un grup d'experts perquè faci recomanacions sobre la modernització de la normativa societària. El 2002 es publica el seu *Informe del Grup d'Experts de Dret de Societats sobre un modern marc regulador pel dret de societats a Europa*.³⁹ La Comissió es basa en aquest informe quan dissenya el futur del dret de societats i el 21 de maig de 2003 n'estableix les bases en el document *Modernitzant el dret de societats i millorant el govern corporatiu a la Unió Europea – Un pla per tirar endavant*.⁴⁰

Aquest futur es fonamenta sobre tres pilars. El primer és prestar atenció a les necessitats de les empreses, que esdevé el paradigma essencial del nou dret de societats.⁴¹ Estableix que cal una reducció de la càrrega burocràtica que han de suportar les

34. Cal recordar que la Unió Europea ja havia legislat sobre el mercat de valors amb anterioritat. La primera onada de directives s'havia produït a finals dels setanta i començament dels vuitanta.

35. Grundmann els tracta conjuntament en considerar que el mercat de valors forma part del dret de societats. Vegeu Stefan GRUNDMANN, *European company law*, p. 72 i seg. En el mateix sentit, vegeu Klaus J. HOPT, «Modern company and capital market problems», p. 472 i seg., esp. p. 485, on subratlla l'estreta relació que el govern corporatiu crea entre aquests dos àmbits.

36. Eddy WYMEERSCH, «European company law», p. 4.

37. <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/official/6037en.pdf>.

38. <http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/actionplan/index/action_en.pdf>.

39. <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf>.

40. Vegeu Klaus J. HOPT, *European company law and corporate governance: where does the action plan of the European Commission lead?*, ECGI, col·l. «Working Paper Series» núm. 52/2005, p. 1 i seg. El professor Hopt explica que el Pla d'Acció persegueix dos objectius: el primer és reforçar els drets dels accionistes i la protecció dels treballadors, creditors i altres persones amb les quals les societats tenen relació; el segon és promoure l'eficiència i la competitivitat empresarials.

41. En aquesta línia, el professor Fernández de la Gándara comenta que el nou paradigma del dret europeu de societats està basat no només en la llibertat d'establiment, sinó també en la desregulació, en la simplificació normativa i en la competència entre legisladors nacionals. Vegeu Luis FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, «Derecho europeo de sociedades: un balance», p. 6-17.

empreses. I això també s'aplica a la normativa material: cal una simplificació de les disposicions que conformen el dret europeu de societats. Cal destacar que la Comissió reconeix que l'harmonització dels ordenaments nacionals no pot ser un fi en si mateix, sinó que ha de ser un mitjà per a assolir els fins previstos en els tractats. D'altra banda, s'ha de recordar que la normativa europea ha de fer complir els principis de subsidiarietat i proporcionalitat, introduïts pel Tractat de Maastricht. Ara bé, no n'hi ha prou amb la simplificació de la normativa societària europea: és imprescindible la seva modernització. I en aquesta tasca destaquen l'acceptació i el foment de la utilització de les anomenades *noves tecnologies*. La Comissió considera imprescindible permetre i fomentar que les companyies utilitzin mitjans telemàtics.

El segon pilar és la protecció dels socis i creditors de la societat. Es considera essencial augmentar aquesta tutela per a aconseguir que els inversors confiïn en les companyies europees i aportin finançament. I aquesta mesura esdevé essencial per a aconseguir que siguin competitives. Per això els instruments normatius d'aquesta fase busquen augmentar-ne la protecció i una major implicació dels socis, cosa que ajudarà també a millorar el control dels gestors i dels creditors de les societats. Una part de la doctrina subratlla la importància d'aquesta característica pel fet que representa un canvi en el dret europeu de societats: evoluciona des d'una concepció tradicional cap al govern corporatiu.⁴²

I el tercer pilar sobre el qual es fonamenta el futur del dret de societats és la mobilitat transfronterera intracomunitària. Cal posar a disposició de les empreses tots els mecanismes necessaris perquè puguin moure's lliurement dins del territori europeu i puguin impulsar les operacions internacionals intraeuropees.

3. Durant aquesta fase, les institucions comunitàries promulguen múltiples normes, una part important de les quals modifica directives ja existents amb la finalitat de simplificar el seu règim o modernitzar-lo. És el que succeeix amb la primera i la segona directives i amb el règim de la fusió i l'escissió, revisades per les directives 2003/58/CE, 2006/68/CE, 2007/63/CE i 2009/109/CE.⁴³ També la disciplina comptable ha estat renovada per tal d'adaptar-la als estàndards internacionals que es van promulgant. Com acostuma a passar, aquests canvis dificulten la comprensió i l'aplicació de les disposicions, per la qual cosa la Unió Europea s'ha vist forçada a promulgar noves normes que refonen els canvis. Així ha succeït amb les tres primeres directives: la primera, del 1968, es converteix en la Directiva 2009/101/CE,⁴⁴ la se-

42. Així ho apunta Klaus J. HOPT, *Comparative company law*, p. 1178.

43. Directives 2003/58/CE del Consell, de 15 de juliol de 2003; 2006/68/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 6 de setembre de 2006; 2007/63/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 13 de novembre de 2007, i 2009/109/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 16 de setembre de 2009.

44. Directiva 2009/101/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 16 de setembre de 2009, tendent a coordinar, per a fer-les equivalents, les garanties exigides en els estats membres a les societats definides en el paràgraf segon de l'article 48 del Tractat, per a protegir els interessos de socis i tercers.

gona passa a ser la Directiva 2012/30/UE⁴⁵ i la tercera esdevé la Directiva 2011/35/UE.⁴⁶

Però en aquesta època no només es revisa la legislació ja existent: també s'aproven noves directives, algunes de les quals tenen l'origen en l'etapa d'harmonització. Així succeeix amb la que havia estat la tretzena directiva en matèria d'ofertes públiques d'adquisició: el 2004 se sanciona com a Directiva 2004/25/CE.⁴⁷ És una norma que uneix els àmbits societari i del mercat de valors, i la seva finalitat és protegir els titulars de valors emesos per societats que són objecte d'una oferta pública d'adquisició o d'un canvi de control. Evidencia la voluntat de canvi de tècnica legislativa, ja que es configura com una norma flexible, capaç d'adaptar-se als canvis de circumstàncies i en la qual s'atorga molta llibertat als estats membres.⁴⁸ S'aplica a les ofertes per a adquirir valors admesos a cotització en un mercat regulat.

Un any després és el torn de la fusió transnacional: el 2005 s'aprova la Directiva 2005/56/CE.⁴⁹ S'aplica a les fusions de societats de capital constituïdes conforme al dret d'un estat membre i que tinguin la seu social, el centre d'administració o l'establiment principal dins de la Comunitat, i almenys dues de les societats han d'estar sotmeses a la legislació de dos estats membres diferents. Aquesta Directiva constitueix un exemple de dos pilars del nou dret europeu de societats: d'una banda, és un instrument al servei de la mobilitat de les empreses; de l'altra, el legislador justifica la seva aprovació amb la necessitat d'eliminar les traves burocràtiques amb què s'enfronten les companyies davant una modificació estructural transfronterera.

I el 2007 és el torn de la Directiva 2007/36/CE, sobre l'exercici de determinats drets dels accionistes de les societats cotitzades,⁵⁰ que respon al mateix paradigma que

45. Directiva 2012/30/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 25 d'octubre de 2012, tendent a coordinar, per a fer-les equivalents, les garanties exigides en els estats membres a les societats definides en el paràgraf segon de l'article 48 del Tractat de Funcionament de la Unió Europea, per a protegir els interessos de socis i tercers en la constitució de la societat anònima, així com en el manteniment i les modificacions del seu capital.

46. Directiva 2011/35/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 5 d'abril de 2011, relativa a les fusions de les societats anònimes.

47. Directiva 2004/25/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 21 d'abril de 2004, relativa a les ofertes públiques d'adquisició.

48. La Comissió no va estar contenta amb el resultat final, ja que els estats membres havien aconseguit introduir clàusules d'exclusió que permetien mesures proteccionistes. Vegeu el *Document de treball dels serveis de la Comissió: Informe sobre l'aplicació de la directiva relativa a les ofertes públiques d'adquisició*, COM (2007) 268 (21 febrer 2007). <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/2007-02-report_en.pdf>.

49. Directiva 2005/56/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 26 d'octubre de 2005, relativa a les fusions transfrontereres de les societats de capital. Ha estat modificada per la Directiva 2009/109/CE en relació amb la utilització de mitjans electrònics.

50. Directiva 2007/36/CE del Parlament Europeu i del Consell, d'11 de juliol de 2007, sobre l'exercici de determinats drets dels accionistes de les societats cotitzades.

la norma anterior.⁵¹ D'una banda, la finalitat és afavorir la mobilitat transfronterera. En efecte, el preàmbul de la Directiva explica que una de les raons de la seva aprovació ha estat facilitar que els accionistes de les societats cotitzades puguin exercir els seus drets quan no es trobin en el mateix estat que la companyia. De l'altra, vol incorporar l'ús de les tecnologies telemàtiques, que agilitzaran l'exercici d'aquests drets. A més a més, aquesta norma exemplifica una altra de les noves tendències del dret europeu de societats: la interrelació amb el mercat de valors, que cada vegada té més protagonisme en l'escena europea. Cal destacar que el seu àmbit d'aplicació se cenyeix a les societats les accions de les quals estan admeses a negociació en un mercat regulat d'un estat membre.

Aquesta fase veu néixer un nou tipus societari supranacional: la societat cooperativa europea. Dos anys després de l'aprovació de l'estatut de la *societas europaea* i seguint de prop la seva estela, s'aprova l'estatut de la cooperativa europea a través de dues normes: el Reglament 1435/2003, que conté l'estatut de la nova forma corporativa, i la Directiva 2003/72/CE, que disciplina la implicació dels treballadors.⁵²

Per acabar, el canvi de rumb que es vol donar a la normativa societària europea es posa en relleu amb la utilització d'instruments legislatius més flexibles. En efecte, en el període comprès entre els anys 1999 i 2011 la Comissió publica diverses recomanacions relacionades sempre amb els administradors. La primera és la Recomana-
ció 2004/913/CE, de 14 de desembre de 2004, que té per objecte la remuneració dels administradors de les societats cotitzades. Tres mesos després se'n publica una altra sobre el paper dels administradors independents: la Recomana-
ció 2005/162/CE, de 15 de febrer de 2005. El seguiment que va fent la institució europea de l'impacte d'aquestes normes la porta a aprovar dues noves recomanacions quatre anys després, el 29 d'abril de 2009, que complementen les anteriors: l'una s'adreça a les companyies que cotitzen a la borsa⁵³ i l'altra, a les institucions financeres.⁵⁴ La idea bàsica és controlar les remuneracions que es paguen als administradors i directius d'aquestes empreses per tal d'evitar que assumeixin riscos desproporcionats que les posin en crisi. Per això el criteri que es proposa és el dels resultats i la sostenibilitat de la companyia a mitjà i llarg terminis.

Ara bé, la crisi financera que esclata a l'estiu del 2007 porta la Unió Europea a utilitzar un instrument legislatiu més eficaç. És per això que es plasma la política

51. L'any 2014 s'ha publicat una proposta de modificació que té per finalitat facilitar la implicació dels accionistes de llarga duració.

52. Reglament 1435/2003 del Consell, de 22 de juliol de 2003, relatiu a l'Estatut de la societat cooperativa europea i la Directiva 2003/72/CE del Consell, de 27 de juliol de 2003, pel qual es complementa l'Estatut de la societat cooperativa europea pel que fa a la implicació dels treballadors.

53. <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/directors-pay_290409_es.pdf>.

54. <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/financialesector_290409_es.pdf>.

d'aquestes recomanacions en una directiva dirigida a les entitats financeres: la Directiva 2010/76/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 24 de novembre de 2010, per la qual es modifiquen les directives 2006/48/CE i 2006/49/CE pel que fa als requisits de capital per a la cartera de negociació i les retitulacions i pel que fa a la supervisió de les polítiques de remuneració.

4. En aquest període es produeixen altres esdeveniments que incideixen en el dret de societats i que cal no perdre de vista. Un és el desenvolupament del mercat de valors. Les raons d'aquest desenvolupament han estat diverses:⁵⁵ destaca la menor oposició política dels estats membres, bé perquè era un sector infrautilitzat, bé perquè consideraven que podrien beneficiar-se d'un major creixement. A més, la normativa nacional era molt diferent, cosa que justificava la tasca harmonitzadora de la Unió Europea en el sector. Estreta relació amb això té el fet que l'harmonització permetia assolir un dels objectius del Tractat: crear un mercat únic. També té incidència la tècnica legislativa emprada: les directives aprovades pel Parlament Europeu i el Consell contenen només el marc normatiu, i es deixen els aspectes més tècnics perquè els desenvolupi la Comissió, que actua amb el suport de comitès d'experts. I cal no oblidar la necessitat d'actuar que tenien les institucions europees arran de determinats escàndols empresarials als quals ja ens hem referit.

Així, doncs, en pocs anys es publiquen diverses directives que capgiren el sector. El 2003 en trobem dues: la Directiva 2003/6/CE, sobre l'abús de mercat, i la 2003/71/CE, sobre el fullet informatiu.⁵⁶ I l'any següent se'n publiquen dues més: la famosa Directiva 2004/39/CE (actualment 2014/65/UE) i la 2004/109/CE, de transparència.⁵⁷ El 2007 es publica la Directiva 2007/36/CE, sobre l'exercici de determinats drets dels accionistes de les societats cotitzades, a la qual ja ens hem referit.

5. Un altre dels factors importants és la jurisprudència del Tribunal de Justícia.⁵⁸ Des de la sentència del cas Centros, ha hagut de pronunciar-se diverses vegades

55. John ARMOUR i Wolf-Georg RINGE, «European company law 1999-2010: renaissance and crisis», *Common Market Law Review*, núm. 48 (2011), p. 149 i seg.

En aquest àmbit, vegeu també Klaus J. HOPT, «Modern company and capital market problems», p. 472 i seg.

56. Directiva 2003/6/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 28 de gener de 2003, sobre les operacions amb informació privilegiada i la manipulació del mercat, i Directiva 2003/71/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 4 de novembre de 2003, sobre el fullet que ha de publicar-se en cas d'oferta pública o admissió a cotització de valors i per la qual es modifica la Directiva 2001/34/CE.

57. Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 21 d'abril de 2004, relativa als mercats d'instruments financers (MiFID), per la qual es modifiquen les directives 85/611/CEE i 93/6/CEE del Consell i la Directiva 2000/12/CE del Parlament Europeu i del Consell, i es deroguen la Directiva 93/22/CEE del Consell i la Directiva 2004/109/CE del Parlament Europeu i del Consell, sobre l'harmonització dels requisits de transparència relatius a la informació sobre els emissors els valors dels quals s'admeten a negociació en un mercat regulat i per la qual es modifica la Directiva 2001/34/CE.

58. Vegeu Catherine BARNARD, *The substantive law of the EU*, p. 330 i seg.; Rafael ARENAS, «Sombras y luces en la jurisprudencia del TJUE en material de derecho internacional privado de sociedades», a Carlos ESPLUGUES i Guillermo PALAO, *Nuevas fronteras del derecho de la Unión Europea: Liber amicorum*

sobre la compatibilitat de normes nacionals amb el principi de llibertat d'establiment. Els casos *Überseering*⁵⁹ i *Inspire Art*⁶⁰ van tenir molta transcendència pràctica perquè, junt amb el cas *Centros*, van crear un mercat de constitució de sucursals i van obrir les portes a la competència entre legisladors nacionals.⁶¹

Així, a partir del 2004 es va incrementar el nombre de societats estrangeres que es constituïen a Anglaterra. Segons unes estimacions, es va passar de 4.400 a 28.000 anuals. Ara bé, va ser una «moda» temporal. Aviat es va poder comprovar que els costos i les càrregues burocràtiques treien atractiu a aquesta pràctica. Les barreres del llenguatge, els costos de traducció i certificació, les despeses de consell jurídic i la duplicació de les obligacions comptables eren desincentivadores en alguns països. És per això que de les 48.103 societats amb administració alemanya que es van constituir a Anglaterra entre 2004 i 2011, el 72 % s'havia dissolt o estava en concurs de creditors al febrer del 2012.⁶² A més a més, als estats membres es va produir una ona-

José Luis Iglesias Buhigues, València, Tirant lo Blanch, 2012, p. 739 i seg., i Miguel GARDENES, «Some remarks on the cross-border establishment of companies in the European Union», a *EU at a crossroads: challenges and perspectives*, Cambridge, Cambridge Scholars Publishers, 2016, en premsa. Els dos últims critiquen la sentència del cas *Centros* perquè consideren que el TJUE va confondre la llibertat d'establiment dels fundadors de la companyia amb la d'aquesta.

59. La STJUE de 5 de novembre de 2002 (C-208/00), cas *Überseering BV versus Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, té l'origen en un litigi entre una societat holandesa i una societat alemanya. Els tribunals germans negaren a la primera capacitat jurídica i processal en virtut de la teoria de la seu real, ja que totes les seves participacions havien estat adquirides per dos nacionals alemanys, amb la qual cosa la seva seu estava ubicada en aquest país i no a Holanda, que era l'estat on s'havia constituït.

El TJUE diferencia aquest cas del del *Daily Mail* i afirma que s'ha infringit el principi de llibertat d'establiment, atès que no es reconeixia una societat que s'havia constituït conforme al dret d'un estat membre. El fet que tot el seu capital hagués estat adquirit per dos nacionals alemanys no privava aquesta societat d'existir d'acord amb l'ordenament de constitució.

60. STJUE de 30 de setembre de 2003 (C-167/01), cas *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam* and *Inspire Art Ltd*. La controvèrsia versava sobre l'obligació d'inscriure's com a «societat formalment estrangera» i utilitzava aquesta expressió. Es tractava de la sucursal holandesa d'una societat constituïda a Anglaterra. Basant-se en el cas *Centros*, el Tribunal de Justícia afirma que s'estava vulnerant el principi de llibertat d'establiment i treu importància al fet que la constitució al Regne Unit tingués per finalitat saltar-se les normes holandeses sobre el capital social i el desemborsament.

61. Així ho mantenen, per exemple, José Miguel EMBID, «Pasado, presente y futuro del derecho europeo de sociedades», p. 311; Francisco J. GARCIMARTÍN, «La sentencia “Centros” del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas», p. 18; Wolf-Georg RINGE, «Corporate mobility in the European Union – A flash in the Plan», *European Company and Financial Law Review*, núm. 10 (2013), p. 2; Mathias SIEMS, «Convergence, competition, Centros and conflicts of law: European company law in the 21st century», *European Law Review*, núm. 27, fasc. 1 (2002), p. 47 i seg.; Lars HORNUF i Julia LINDER, *The end of regulatory competition in european company law*, Andrassy Universitat, col.l. «Andrassy Working Paper Series», núm. 33/2014, p. 7 i seg.

62. Vegeu Marco BECHT, Luca ENRIQUES i Veronika KOROM, «Centros and the cost of branching», *Journal of Corporate Law Studies*, núm. 1 (abril 2009), p. 171 i seg., qui analitzen els costos de crear una societat al Regne Unit i una sucursal d'aquesta al país d'origen. Conclouen que les despeses varien molt en funció dels països (per exemple, 698 euros a Àustria i 5.007 euros a Itàlia) i que en alguns arriben a ser desincentivadores, cosa que posa en dubte el principi de llibertat d'establiment.

da de reformes normatives que buscaven fer més atractiu el dret nacional i menys atractiva la fugida a altres ordenaments buscant condicions jurídiques més beneficioses.

Hi ha dos casos més que tenen una significació especial per al dret de societats. Tots dos faciliten la mobilitat transfronterera perquè exigeixen una paritat de tractament amb operacions purament domèstiques. El primer és la sentència del cas *Sevic*, que fa referència a una fusió internacional entre una societat alemanya i una de luxemburguesa.⁶³ El Tribunal Administratiu de Neuwied n'havia denegat la inscripció perquè la normativa alemanya només considerava la fusió nacional. Davant del recurs plantejat, el Landgericht Koblenz va formular una qüestió prejudicial. El Tribunal de Justícia va fallar a favor de la societat recurrent. Primer va afirmar que les fusions internacionals quedaven emparades per la llibertat d'establiment, ja que «[...] abasta totes les mesures que permeten o fins i tot faciliten l'accés a un altre estat membre i l'exercici d'una activitat econòmica en aquest estat en permetre a les persones interessades participar en la vida econòmica d'un país amb eficàcia i en les mateixes condicions que els operadors nacionals» (par. 18). I en segon lloc va dir que la diferència de tractament de les fusions segons si eren nacionals o internacionals vulnerava la llibertat d'establiment.

El segon cas és el de *Vale*, relatiu a una transformació internacional.⁶⁴ *Vale Cosruzioni Srl.* era una societat italiana que volia traslladar la seva seu social i la seva activitat a Hongria. El Tribunal Metropolità de Budapest denegà la inscripció dels estatuts de l'entitat com a societat hongaresa. La raó és que la llei hongaresa no permet inscriure com a predecessora d'una companyia hongaresa una altra companyia que no tingui aquesta nacionalitat. Després d'afirmar l'aplicació del principi de llibertat d'establiment a aquest cas, el TJUE declara que l'infringeix una normativa que tracta de manera diferent una transformació nacional i una d'internacional.

6. Finalment, hi ha algunes zones en les quals el legislador europeu s'encalla. Destaquen els tipus societaris supranacionals. El 2006 es renuncia a un estatut per a l'associació europea, que s'havia anat gestionant des del 1992. No té millor sort la societat privada europea, respecte de la qual es va presentar una proposta de Regla-

En el mateix sentit es pronuncia el professor Wolf-Georg RINGE, «Corporate mobility in the European Union», p. 1 i seg., el qual analitza les dades de la constitució de societats a Anglaterra i de sucursals d'aquestes a Alemanya i Àustria. Proposa tres raons per a explicar el declivi d'aquesta pràctica: una actitud més restrictiva dels juristes alemanys, la mala reputació d'aquest tipus de companyies i l'existència de costos desconeguts que són desincentivadors. Malgrat que no nega que la reforma legislativa hagi tingut impacte, considera que ha estat minso. Es refereix en particular a la Llei alemanya per a la modernització del dret de la societat de responsabilitat limitada i per a la lluita contra l'abús (MoMiG), de 23 d'octubre de 2008.

Vegeu també Lars HORNUF i Julia LINDER, *The end of regulatory competition in european company law*, p. 7 i seg., i Luis FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, «Derecho europeo de sociedades: un balance», p. 3-17.

63. STJUE de 13 de desembre de 2005 (C-411/03), cas *SEVIC Systems AG*.

64. STJUE de 12 de juliol de 2012 (C-378/10), cas *VALE Építésikft*.

ment el 25 de juny de 2008, proposta que finalment va ser retirada el 2014.⁶⁵ S'ha destacat que tenia diversos punts crítics:⁶⁶ el primer era que fixava el capital social mínim en un euro; el segon, que alguns estats membres no desitjaven més tipus societaris supranacionals; i el tercer, que la separació entre la seu estatutària i la seu real era un tema polèmic per als estats que segueixen la tesi de la seu real. Per acabar, la codeterminació topava amb l'oposició dels sindicats alemanys.

6. PLA D'ACCIÓ 2012: CONTINUÏTAT

1. L'any 2012 la Comissió Europea torna a pronunciar-se sobre el rumb del dret europeu de societats i ho fa mantenint el que seguia. Continua centrant l'interès en el govern corporatiu, en les operacions transfrontereres, tot i que es mostra molt més cauta respecte a aquesta qüestió i en la tècnica legislativa. L'inici del Pla d'Acció es pot situar formalment a l'any 2010, tot i que deriva de l'esclat de la bombolla financera i immobiliària a l'estiu del 2007.

Una de les causes de la bombolla va ser una política financera massa arriscada, provocada en bona part per l'elevada remuneració dels administradors i dirigents de les entitats de crèdit. Per tal d'evitar que això torni a succeir i recuperar la confiança dels inversors, les institucions europees decideixen fomentar la implicació dels accionistes per tal de millorar el control dels gestors socials; sobretot, respecte de les entitats financeres i el mercat de valors.⁶⁷ Així, en finalitzar la primera dècada del nou mil·lenni la Comissió publica dos informes sobre aquesta matèria: el 2 de juny de 2010 el *Llibre verd de la Comissió sobre el govern corporatiu a les entitats financeres i les polítiques de remuneració*⁶⁸ i el 5 d'abril de 2011 el *Llibre verd sobre la normativa de govern corporatiu de la Unió Europea*.⁶⁹

El mateix 2010 la Comissió nomena un grup d'experts per a preparar un informe sobre el futur del dret europeu de societats per tal de celebrar una conferència respecte a aquest tema. Aquest grup d'experts publica el seu informe el 5 d'abril de 2011⁷⁰ i

65. COM (2008) 396 final. La Comissió accepta que no hi ha prou consens polític i retira la proposta l'any 2014. La retirada va ser notificada al *Diari Oficial*, núm. C 153/6 (21 maig 2014).

66. Pierre Henri CONAC, «The Societas Unius Personae (SUP): a “passport” for job creation and growth», *European Company and Financial Law Review*, núm. 12, fasc. 2 (2015), p. 141 i seg.

67. Respecte a aquesta qüestió, vegeu José Ramón SALELLES, «La incidencia de la crisis financiera sobre el buen gobierno de las sociedades», a Rafael ARENAS, Carlos GÓRRIZ i Jorge MIQUEL (coord.), *Autonomía de la voluntad y exigencias imperativas en el derecho internacional de sociedades y otras personas jurídicas*, Barcelona, Atelier, 2014, p. 15 i seg.

68. <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2010_284_en.pdf>.

69. <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_en.pdf>.

70. <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf>. Vegeu Núria LATORRE, «Reflexiones sobre el futuro del derecho de sociedades europeo: Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law», *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 281 (2011), p. 165 i seg.

els dies 16 i 17 de maig del mateix any té lloc un congrés amb el títol «Dret europeu de societats: el camí a seguir».⁷¹ Menys d'un any després, la Direcció General de Mercat Interior, Indústria, Empresa i PIME fa una consulta pública sobre el futur del dret europeu de societats. Després és el torn del Parlament Europeu: el 14 de juny de 2012 aprova una resolució molt interessant sobre aquesta qüestió.⁷² I al final de l'any la Comissió fixa el rumb cap al nou destí. A través d'una comunicació dirigida al Parlament, al Consell, al Comitè Econòmic i Social Europeu i al Comitè de les Regions, el 12 de desembre de 2012 aprova i publica el *Pla d'acció: Dret de societats europeu i govern corporatiu – un marc jurídic per a una major participació dels accionistes i la viabilitat de les empreses*.⁷³

2. El Pla d'Acció de l'any 2012 estableix quatre línies mestres. La primera és un augment de la transparència. La Comissió considera que és un aspecte essencial per a atraure major inversió en les empreses europees i aconseguir una major competitivitat. El Pla centra l'atenció sobretot en tres aspectes: el primer és el govern corporatiu de les empreses, al qual cal reconduir la composició dels consells d'administració i la gestió dels riscos no financers, i en aquest sentit manté la validesa del principi «compleix o explica», però considera que hi ha marge de millora; el segon àmbit en què cal major transparència és la identificació dels accionistes, ja que això incrementarà la seva participació, però la Comissió reconeix que s'ha d'anar amb compte perquè el seu anhel pot topar amb els drets bàsics dels ciutadans; i, en tercer lloc, cal més informació sobre els inversors institucionals; en particular, qui són, quines són les seves polítiques de vot, qui són els seus assessors (*proxy advisors*) i quins són els criteris que fan servir en la seva tasca d'assessorament.

Estretament vinculada amb la línia mestra anterior es troba la segona: incrementar la implicació dels socis en les companyies.⁷⁴ La Comissió considera que és una mesura imprescindible per a augmentar el control de la gestió de les empreses; en particular, fa referència a la remuneració dels administradors i directius, als riscos empresarials assumits per aquests i a les transaccions amb parts vinculades. Per tal d'aconseguir una major implicació, creu que és important clarificar què cal entendre per cooperació dels inversors en qüestions de govern corporatiu. La voluntat és determinar les conductes que aquests poden dur a terme i les que estan prohibides per-

71. <http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#conference>.

72. <<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0259+0+DOC+XML+V0//EN>>.

73. <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0740&from=EN>>. El Comitè Econòmic i Social considerava que s'havia de donar prioritat a la societat privada europea, a les mesures que facilitessin el trasllat de la seu social dins de la Unió i a una major implicació dels treballadors. Vegeu la seva opinió sobre el Pla d'Acció a COM(2012) 740 final (2013/C 271/13).

74. El professor Embid destaca el canvi que s'ha produït en el dret de societats. Els elements centrals del Pla de 2012 són el govern corporatiu i la societat cotitzada. Vegeu José Miguel EMBID, «Pasado, presente y futuro del derecho europeo de sociedades», p. 312.

què constitueixen una hipòtesi d'«actuació concertada». Per acabar, la Comissió considera necessari estudiar el foment de la participació dels treballadors en el capital, ja que pot ser una mesura útil per a revitalitzar les empreses i fer-les més productives i competitives.

La tercera gran preocupació és millorar el marc normatiu de les operacions transfrontereres. La Comissió es planteja diverses actuacions. Respecte del trasllat internacional de la seu social, considera imprescindible obtenir dades sòlides abans de prendre una decisió respecte a aquesta qüestió. I apunta que hi ha dos estudis del 2008 que posen en dubte els beneficis de la mobilitat. Una cosa semblant passa amb les fusions internacionals: cal valorar l'aplicació de la Directiva 2005/56/CE per a esbrinar si cal modificar-la. Igualment, creu important determinar la necessitat d'una regulació de les operacions d'escissió transfrontereres. També presta atenció als tipus societaris supranacionals. D'una banda, afirma que és important conèixer els desitjos de les petites i mitjanes empreses; en particular, si demanen un tipus supranacional per tal de poder dur a terme la seva activitat en diversos països. De l'altra, és necessari augmentar el coneixement que existeix de la societat anònima europea i de la cooperativa europea. Interessa parar-se en aquest últim extrem perquè la Comissió va encarregar un estudi sobre l'Estatut de la *societas europaea* que es va publicar el 2010.⁷⁵ S'hi explicava que el coneixement d'aquest tipus era escàs i que calia millorar-lo. Però també s'advertien alguns problemes que tenien les dues normes implicades i se'n recomanava la modificació. La Comissió omet aquesta qüestió i se centra només en la necessitat d'incrementar el coneixement d'aquest tipus societari. I una cosa semblant succeeix amb els grups de societats: descarta la seva regulació. L'actuació se centra només a proporcionar més informació sobre aquest tema.

El Pla d'Acció de l'any 2012 també revela preocupacions metodològiques. D'una banda, la Comissió afirma que cal avaluar l'impacte de la regulació, raó per la qual planteja fer estudis i consultes abans de disciplinar algun tema rellevant o modificar la normativa existent. De l'altra, planteja l'oportunitat de codificar els preceptes existents.

3. El Pla del 2012 ja està començant a donar fruits. De moment, la major part de les actuacions són preparatòries, com ara informes i consultes. Així ha succeït amb el trasllat transfronterer del domicili social, la fusió i l'escissió transfrontereres, els deures i la responsabilitat dels administradors, i la participació dels treballadors en les empreses. Respecte del primer tema, la Comissió va fer una consulta en el primer quadrimestre de 2013.⁷⁶ El mateix any, Bech-Bruun i Lexidale van elaborar un infor-

75. *Report on the application of Council Regulation 2157/2001 on the Statute for a European Company*, COM (2010) 676 final.

76. Cal recordar que l'anomenada catorzena Directiva no es va aprovar. Es va considerar que no hi havia prou experiència sobre el funcionament de la desena Directiva. Vegeu el document de treball de la Comissió titulat *Avaluació d'impacte de la directiva sobre transferència transfronterera de domicili social*, Brussel·les, 12 de desembre de 2007 – SEC(2007) 1707. Se'n pot consultar la versió anglesa en línia a: <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders/ia_transfer_122007_part1_en.pdf>.

me sobre les fusions i escissions transfrontereres i el 2014 la Comissió va fer una consulta. També el 2013 es va publicar un informe sobre els deures i les responsabilitats dels gestors socials, informe que va ser preparat per Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech i Edmund Philipp Schuster. A més a més, s'estan duent a terme estudis sobre la societat mútua europea.⁷⁷

Una altra qüestió que està despertant interès és la participació dels treballadors en les empreses i la promoció del seu accés a la propietat. Al començament del 2014 va tenir lloc una conferència titulada «Passar a l'acció: la promoció dels treballadors a la propietat de les accions – debatent opcions polítiques concretes». I al final d'octubre del mateix any s'elaborà un informe sobre el mateix tema: «La promoció de la propietat i la participació dels treballadors» («The promotion of employee ownership and participation»)⁷⁸ La conclusió és que les propostes haurien de tractar sobre tres eixos: primer, establir un marc legal únic; segon, facilitar el finançament a llarg termini per tal que els treballadors tinguin un major accés al capital social; i tercer, oferir incentius fiscals, tasca que ha de correspondre als estats membres.

Si continuem amb el tema del govern corporatiu, cal comentar que s'han aprovat dues directives. La primera és la Directiva 2013/36/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 26 de juny de 2013, relativa a l'accés a l'activitat de les entitats de crèdit i a la supervisió prudencial de les entitats de crèdit i les empreses d'inversió, per la qual es modifica la Directiva 2002/87/CE i es deroguen les directives 2006/48/CE i 2006/49/CE. El juliol del 2014 la Comissió va fer una consulta pública sobre les conseqüències econòmiques potencials d'aquesta norma, així com una taula rodona, un estudi i un informe. La segona directiva aprovada és la Directiva 2013/50/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 22 d'octubre de 2013, per la qual es modifica la Directiva 2004/109/CE del Parlament Europeu i del Consell, sobre l'harmonització dels requisits de transparència relatius a la informació sobre els emissors els valors dels quals s'admeten a negociació en un mercat regulat, la Directiva 2003/71/CE del Parlament Europeu i del Consell, sobre el fullet que ha de publicar-se en cas d'oferta pública o admissió a cotització de valors, i la Directiva 2007/14/CE de la Comissió, per la qual s'estableixen disposicions d'aplicació de determinades prescripcions de la Directiva 2004/109/CE.

El 9 d'abril de 2014 la Comissió va aprovar una recomanació sobre la qualitat de la informació presentada en relació amb la governança empresarial.⁷⁹ Continua fidel al principi «complir o explicar», però proposa una sèrie de millores. En essència, demana a les societats cotitzades que millorin les explicacions quan no compleixin amb els codis de bon govern.

77. <http://ec.europa.eu/growth/smes/promoting-entrepreneurship/we-work-for/social-economy/mutual-societies/index_en.htm>.

78. <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/141028-study-for-dg-market_en.pdf>.

79. <<http://www.boe.es/doue/2014/109/L00043-00047.pdf>>.

En relació amb la mobilitat transfronterera, s'ha publicat una Proposta de directiva del Parlament Europeu i del Consell relativa a les societats unipersonals privades de responsabilitat limitada (*Societas Unius Personae*, coneguda com a SUP).⁸⁰ Val la pena destacar que no es tracta de cap nou tipus supranacional. Darrere d'aquest particular títol s'amaga una proposta d'harmonitzar les normes que permeten establir una filial en el territori d'un altre estat membre, amb la qual cosa entronca amb l'onzena Directiva. La Comissió destaca que la SUP seria compatible amb la societat privada europea —que sí que constituïria un tipus supranacional— en cas que ambdues arribessin a aprovar-se.⁸¹ Igualment, interessa comentar que la SUP està pensada per a fomentar l'expansió de les petites i mitjanes empreses.⁸² No obstant això, també pot constituir una figura útil per als grups de societats.⁸³ Una altra dada interessant és que la proposta estableix un capital social mínim d'un euro. I això és interessant perquè trenca amb la funció tradicional del capital social com a garantia dels tercers que plasma la Directiva 2012/30/UE.

Per acabar, al final del 2015 s'ha publicat una Proposta de directiva del Parlament Europeu i del Consell sobre certs aspectes del dret de societats.⁸⁴ Es tracta essencialment de codificar una part de les normes europees sobre societats: en particular, les directives sobre escissions (82/891/CEE), sobre els requisits que es poden exigir per a l'obertura de sucursals de societats en un altre estat membre (89/666/CEE), sobre fusions transfrontereres (2005/56/CE), sobre publicitat, validesa dels acords amb tercers i nul·litat (2009/101/CE), sobre fusions (2011/35/UE) i sobre constitució i capital social (2012/30/UE). La proposta es limita a refondre aquestes normes sense intentar corregir cap problema o aclarir dubtes. Com indica el seu preàmbul, és una mera «re-

80. <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2014:212:FIN>>.

81. No obstant això, la SUP reemplaçarà la societat privada europea respecte de la promoció de la mobilitat transfronterera de les petites i mitjanes empreses. Vegeu Pierre Henri CONAC, «The Societas Unius Personae (SUP)», p. 142 i seg.

82. El professor Embid destaca que tradicionalment el dret europeu de societats s'ha articulat al voltant de la gran societat anònima. També subratlla la diversitat de règim jurídic de les societats limitades en els diferents estats membres. La diversitat és un problema, però també pot ser una oportunitat, ja que fa necessària l'harmonització. Vegeu José Miguel EMBID, «Pasado, presente y futuro del derecho europeo de sociedades», p. 319 i seg., esp. p. 323 i 324, on afirma: «[...] los pequeños y medianos empresarios no disponen, por regla general, de la información ni del asesoramiento técnico necesario que les permitan beneficiarse de las diferencias de regulación existentes entre los países a los efectos de su instalación en ellos. Por tal motivo, parece un elemento indispensable de seguridad jurídica en un mercado ampliado, como el europeo, la existencia de una identidad sustancial en la regulación de los aspectos básicos de la sociedad de responsabilidad limitada, al menos en todos los países que forman parte de la Unión Europea».

83. Vegeu Christoph TEICHMANN, «Corporate groups within the legal framework of the European Union: the group-related aspects of the SUP Proposal and the EU freedom of establishment», *European Company and Financial Review*, núm. 12, fasc. 2 (2015), p. 202 i seg.

84. Brussel·les, 3 de desembre de 2015, COM (2015) 616 final. Es pot consultar en línia a: <<https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2015/ES/1-2015-616-ES-F1-1.PDF>>.

agrupació» formal. No s'hi han inclòs les directives sobre ofertes públiques d'adquisició o sobre l'exercici de determinats drets dels accionistes de les societats cotitzades, ni tampoc, cosa més sorprenent, les directives sobre els comptes de les societats de capital.

7. CONCLUSIONS

L'evolució del dret europeu de societats està marcada, en primer lloc, per l'abandó de l'harmonització del dret de societats tradicional en favor de dos temes: el govern corporatiu i la mobilitat transnacional intraeuropea. No sembla probable que la Unió Europea faci marxi enrere. Entre altres raons, a causa de la voluntat contrària dels estats membres. No obstant això, és cert que l'agenda legislativa de les institucions depèn de la conjuntura econòmica i social. També és veritat que la Unió s'ha mostrat molt cauta respecte de la mobilitat internacional en el Pla d'Acció del 2012. Però no crec que renunciï a continuar regulant aquest aspecte, ja que entronca amb l'essència del mercat interior.

L'aposta pels tipus societaris supranacionals sembla esgotada. D'una banda, els tres tipus creats per a la Unió Europea no han tingut gaire èxit. Tot i que la societat anònima europea ha estat utilitzada en alguns països del nord d'Europa, com Alemanya i Polònia, la seva presència és poc significativa a la resta de la Unió, especialment al sud. D'altra banda, s'han abandonat les propostes d'estatut d'associació europea, de fundació europea i —fet més significatiu— de societat privada europea.

En tercer lloc, el dret europeu de societats s'ha centrat sobretot en la gran empresa. Cal recordar que cinc directives s'apliquen exclusivament a la societat anònima (82/891/CEE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE i 2012/30/UE), i dues d'aquestes, exclusivament a la cotitzada. En el Pla d'Acció del 2012 s'anuncia la voluntat de prestar atenció a les necessitats de les petites i mitjanes empreses. I la Proposta de directiva sobre *societas unius personae* sembla que va en aquesta direcció. Però cal no oblidar que ja hi ha hagut intents d'oferir instruments normatius a les PIME i han fracassat. És el cas de la Proposta de reglament sobre la societat privada europea.

Quant al tipus de norma, la directiva continua sent la protagonista del dret europeu de societats. És cert que en els últims anys s'ha recorregut a disposicions més flexibles, com ara les recomanacions. Però quan un tema preocupa, s'empra la directiva. Ara bé, la tècnica varia i en trobem de tot tipus: algunes directives són molt flexibles i deixen molta llibertat als estats membres; altres són força rígides i recorden els reglaments. Aquests s'han utilitzat exclusivament per a fixar l'estatut dels tipus societaris supranacionals. I no es caracteritzen per la seva inflexibilitat i plenitud. Al contrari, deixen molt marge de maniobra al legislador nacional; és més, exigeixen la seva actuació complementadora.

Si continuem amb els aspectes metodològics, ha estat un encert el viratge cap a la simplificació i modernització de les normes, ja que beneficia les empreses europees. I el mateix succeeix amb la voluntat de valorar l'impacte legislatiu abans d'endinsar-se en qualsevol tasca normativa. Ara bé, els estudis i les consultes sobre les normes futures tampoc no solucionen tots els problemes. En primer lloc, perquè a vegades són teledirigits: les consultes estan formulades per a ser contestades d'una determinada manera, de manera que resulta inversemblant la resposta contrària. I en segon lloc, les institucions poden no fer cas a les respostes rebudes. És el que ha succeït amb la societat anònima europea. Un estudi que es va fer sobre la situació del Reglament 2157/2001 explicava que la figura no era prou coneguda i en ressaltava alguns déficits. La Comissió va decidir fer-ne més publicitat a fi d'incrementar-ne el coneixement, però va rebutjar modificar la regulació existent.

Voldria destacar la contribució de la jurisprudència europea al desenvolupament de la normativa societària. Tot i que pot semblar modesta, ha estat molt significativa. Per exemple, les sentències dels casos Centros, Überseering i Inspire Art no només van revifar l'interès per la mobilitat transfronterera, sinó que van crear una nova praxi: constituir una societat al Regne Unit per a actuar després a l'estat propi a través d'una sucursal. Malauradament, això ha topat amb la resistència de les administracions i els operadors nacionals, que han convertit aquesta pràctica en inviable. Hi ha altres sentències, com les dels casos Sevic i Vale, que poden fer un gran servei a societats que busquen una normativa més atractiva, ja que imposen l'obligació de tractar paritàriament les situacions nacionals i les transfrontereres intraeuropees.

Finalment, hi ha alguns problemes de coherència dins del dret europeu de societats. És el cas del capital social. La Directiva 2012/30/UE el continua considerant com una eina essencial per a la protecció dels creditors socials. En canvi, les propostes de societat privada europea i de societat unipersonal privada de responsabilitat limitada (SUP) abandonen aquesta idea: imposen un capital mínim d'un euro. Un altre àmbit que mereix una reflexió és el criteri per a establir la *lex societatis*. Tot i que el Tribunal de Justícia ha afirmat que el dret europeu no regula aquesta qüestió, algunes sentències han considerat que drets nacionals basats en la teoria de la seu real vulneraven el principi de llibertat d'establiment. En canvi, el Reglament de la societat anònima europea exigeix que la seu social i la seu real estiguin situades al mateix estat membre.

BIBLIOGRAFIA

- ANDENAS, Mads. «The future of EC company law harmonization». *Company Lawyer*, núm. 15, fasc. 4 (1994), p. 121-123.
- ARENAS, Rafael. «Sombras y luces en la jurisprudencia del TJUE en materia de derecho internacional privado de sociedades». A: ESPLUGUES, Carlos; PALAO, Guillermo. *Nuevas fronteras del derecho de la Unión Europea: Liber amicorum José Luis Iglesias Buhigues*. València: Tirant lo Blanch, 2012, p. 739-760.

- ARMOUR, John. *Who should make corporate law? EC legislation versus regulatory competition*. ECGI. (Working Paper Series; 54/2005), p. 1-52.
- ARMOUR, John; RINGE, Wolf-Georg. «European company Law 1999-2010: renaissance and crisis». *Common Market Law Review*, núm. 48 (2011), p. 125-174.
- BARNARD, Catherine. *The substantive law of the EU: The four freedoms*. 2a ed. Oxford: Oxford University Press, 2007.
- BECHT, Marco; ENRIQUES, Luca; KOROM, Veronika. «Centros and the cost of branching». *Journal of Corporate Law Studies*, núm. 1 (abril 2009), p. 171-199.
- BIRD, John et al. *Boyle & Birds' Company Law*. 9a ed. Bristol: Jordan Publishing, 2014.
- COFFEE, John C. Jr. «A theory of corporate scandals: why the USA and Europe differ». *Oxford Review of Economic Policy*, núm. 21, fasc. 2 (2005), p. 198-211.
- CONAC, Pierre Henri. «The Societas Unius Personae (SUP): a “passport” for job creation and growth». *European Company and Financial Law Review*, núm. 12, fasc. 2 (2015), p. 139-176.
- DAVIES, Paul L.; WORTHINGTON, Sarah (ed.). *Gower and Davies' Principles of modern company law*. 9a ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2012.
- EMBED, José Miguel. «Derecho de sociedades». A: MUÑOZ MACHADO, Santiago (dir.). *Código de derecho comunitario europeo*. Madrid: Civitas, 1988, p. 561-565.
- «Adaptación de las directivas comunitarias en materia de sociedades: logros y retos pendientes». A: ARROYO, Ignacio (coord.). *I Congreso Nacional de Derecho Mercantil: Veinte años de España en la Unión Europea: balance y perspectivas*. Cizur Menor: Thomson-Civitas, 2007, p. 293-312.
- «Pasado, presente y futuro del derecho europeo de sociedades». *Revista Iuset Praxis*, núm. 19, fasc. 1 (2013), p. 303-328.
- ENRIQUES, Luca. *Company Law harmonization reconsidered: what role for the EC?* ECGI. (Working Paper Series; 53/2005), p. 1-31.
- ESTEBAN, Gaudencio. *El poder de decisión en las sociedades anónimas: Derecho europeo y reforma del derecho español*. Madrid: Civitas; Fundación Universidad-Empresa, 1982.
- FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Luis. «La adaptación de la legislación española de sociedades al derecho comunitario europeo (Examen del proceso de armonización ex artículo 54.3 lit. g) del Tratado constitutivo de la CEE y de su incidencia sobre el derecho español de sociedades anónimas)». *Revista de Instituciones Europeas*, núm. 7, fasc. 2 (1980), p. 569-606.
- «La libertad de establecimiento de sociedades y demás personas jurídicas en la Comunidad Económica Europea». *Documentación Administrativa*, núm. 185 (1980), p. 575-630.
- «Derecho europeo de sociedades: un balance». *Academia Sevillana del Notariado*, núm. xx (2009), p. 104-131.
- GARCIMARTÍN, Francisco J. «La sentencia “Centros” del Tribunal de Justicia de las

- Comunidades Europeas: una visión a través de los comentarios». *Revista Jurídica de la Universidad Autónoma de Madrid*, núm. 4 (2001), p. 169-202.
- GARDEÑES, Miguel. «Some remarks on the cross-border establishment of companies in the European Union». A: *EU at a crossroads: challenges and perspectives*. Cambridge: Cambridge Scholars Publishers, 2016. [En premsa]
- GONDRA, José María. «Integración económica e integración jurídica en el marco de la Comunidad Económica Europea (Una aproximación al proceso de integrado del derecho en el ámbito de la Comunidad Europea, desde una perspectiva sistemático-funcional)». A: GARCÍA DE ENTERRÍA, Eduardo; GONZÁLEZ CAMPOS, Julio D.; MUÑOZ MACHADO, Santiago. *Tratado de derecho comunitario europeo (Estudio sistemático desde el derecho español)*. Tom I. Madrid: Civitas, 1986, p. 275-312.
- GRUNDMANN, Stefan. «The structure of European company law: from crisis to boom». *European Business Organization Law Review*, núm. 5 (2004), p. 601-633.
- *European company law: Organization, finance and capital markets*. Cambridge: Intersentia, 2012.
- HOPT, Klaus J. «Modern company and capital market problems: improving european corporate governance after Enron». *Journal of Corporate Law Studies*, núm. 3 (2003), p. 221-268.
- *European company law and corporate governance: where does the Action Plan of the European Commission lead?* ECGI. (Working Paper Series; 52/2005), p. 1-31.
- *Comparative company law*. ECGI. (Working Paper Series; 77/2006), p. 1161-1191.
- HORNUF, Lars; LINDER, Julia. *The end of regulatory competition in European company law*. Andrásy Universitát. (Working Paper Series; 33/2014), p. 1-24.
- LATORRE, Núria. «Reflexiones sobre el futuro del derecho de sociedades europeo: Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law». *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 281 (2011), p. 163-182.
- MANGAS, Araceli. «Algunos aspectos del derecho derivado del Tratado de Lisboa: categorización de los actos, indeterminación de los tipos de actos, bases jurídicas y jerarquía». *Revista General de Derecho Europeo*, núm. 18 (2009), p. 1-32.
- MCCAHERY, Joseph A.; VERMEULEN, Erik P. M. «Does the European company prevent the “Delaware effect”?». *European Law Journal*, núm. 11, fasc. 6 (2005), p. 785-801.
- MICHELER, Eva. «The impact of the Centros case on Europe’s company laws». *Company Lawyer*, núm. 21, fasc. 6 (2000), p. 179-182.
- QUIJANO, Jesús. «El derecho de sociedades en la Unión Europea: evolución y situación actual». A: ROQUE, Daniel; EMBID, José Miguel (dir.). *El derecho de sociedades en un marco supranacional. Unión Europea y Mercosur: III Congreso Argentino-español de Derecho Mercantil*. Granada: Comares, 2007, p. 673-696.

- RINGE, Wolf-Georg. «The European Company Statute in the context of freedom of establishment». *Journal of Corporate Law Studies*, núm. 7 (2007), p. 185-212.
- «Corporate mobility in the European Union - A flash in the Plan». *European Company and Financial Law Review*, núm. 10 (2013), p. 230-267.
- ROE, Mark J. «Delaware's competition». *Harvard Law Review*, núm. 117 (2003), p. 588-646.
- SALELLES, José Ramón. «La incidencia de la crisis financiera sobre el buen gobierno de las sociedades». A: ARENAS, Rafael; GÓRRIZ, Carlos; MIQUEL, Jorge (coord.). *Autonomía de la voluntad y exigencias imperativas en el derecho internacional de sociedades y otras personas jurídicas*. Barcelona: Atelier, 2014, p. 15-47.
- SIEMS, Mathias. «Convergence, competition, Centros and conflicts of law: European Company Law in the 21st Century». *European Law Review*, núm. 27, fasc. 1 (2002), p. 47-59.
- «Convergence, competition, Centros and conflicts of law: European Company Law in the 21st Century». *European Law Review* (2008), p. 1-19.
- TEICHMANN, Christoph. «Corporate groups within the legal framework of the European Union: the group-related aspects of the SUP proposal and the EU freedom of establishment». *European Company and Financial Review*, núm. 12, fasc. 2 (2015), p. 202-229.
- WOLFF, Gisbert. «The Commission's Programme for Company Law Harmonisation: the winding road to a uniform European company law?». A: ANDENAS, Mads; KENYON-SLADE, Stephen (ed.). *E. C. financial market regulation and company law*. Londres: Sweet & Maxwell, 1993, p. 19-39.
- WOUTERS, Jan. «European company law: *quo vadis?*». *Common Market Law Review*, núm. 37 (2000), p. 257-307.
- WYMEERSCH, Eddy. *European company law: the «simpler legislation for the internal market» (SLIM) initiative of the EU Commission*, Financial Law Institute, 2000. (Working Paper Series; 2000-09), p. 1-10.