

Wtorek, 21 maja 2013 r.

I

(Rezolucje, zalecenia i opinie)

REZOLUCJE

PARLAMENT EUROPEJSKI

P7_TA(2013)0198

Oferty przejęcia

Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 21 maja 2013 r. w sprawie stosowania dyrektywy 2004/25/WE w sprawie ofert przejęcia (2012/2262(INI))

(2016/C 055/01)

Parlament Europejski,

- uwzględniając dyrektywę 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. sprawie ofert przejęcia ⁽¹⁾,
 - uwzględniając sprawozdanie Komisji dla Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów w sprawie stosowania dyrektywy 2004/25/WE w sprawie ofert przejęcia (COM (2012)0347),
 - uwzględniając analizę dotyczącą stosowania dyrektywy 2004/25/WE w sprawie ofert przejęcia (analiza zewnętrzna przeprowadzoną na zlecenie Komisji ⁽²⁾),
 - uwzględniając sprawozdanie w sprawie stosowania dyrektywy w sprawie ofert przejęcia z dnia 21 lutego 2007 r. ⁽³⁾,
 - uwzględniając art. 48 Regulaminu,
 - uwzględniając sprawozdanie Komisji Prawnej oraz opinię Komisji Zatrudnienia i Spraw Socjalnych (A7-0089/2013),
- A. mając na uwadze, że dyrektywa w sprawie ofert przejęcia (zwana dalej „dyrektywą”) ustanawia minimalne wytyczne zapewniające przejrzystość i pewność prawną co do postępowania w przypadkach ofert przejęcia oraz przyznaje udziałowcom, pracownikom i innym zainteresowanym podmiotom prawo do informacji;
- B. mając na uwadze, że niektóre państwa członkowskie rozważają lub już wprowadziły zmiany do swoich zharmonizowanych krajowych przepisów regulujących oferty przejęcia w celu zwiększenia przejrzystości na rynku kapitałowym i wzmocnienia praw danego przedsiębiorstwa i jego udziałowców;

⁽¹⁾ Dz.U. L 142 z 30.4.2004, s. 12.

⁽²⁾ Analiza zewnętrzna na temat stosowania dyrektywy w sprawie ofert przejęcia, sporządzona przez Marccus Partners na zlecenie Komisji, dostępna pod adresem: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/study/study_en.pdf

⁽³⁾ Dokument roboczy służb Komisji (SEC(2007)0268).

Wtorek, 21 maja 2013 r.

- C. mając na uwadze, że Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej orzekł w kilku sprawach, że zachowanie specjalnych uprawnień w prywatnej spółce przez państwo członkowskie należy generalnie uznać za ograniczenie swobodnego przepływu kapitału i można uzasadnić w bardzo ograniczonych okolicznościach ⁽¹⁾;
- D. mając na uwadze, że właściwe organy krajowe odpowiadają za publiczny nadzór nad ofertami przejęcia;
- E. mając na uwadze, że art. 1 ust. 3 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 ⁽²⁾ stanowi, że Europejski Organ Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) podejmuje odpowiednie działania w sprawie ofert przejęcia; mając na uwadze, że ESMA stworzył sieć właściwych organów, która ma wzmocnić ich wzajemną współpracę w dziedzinie transgranicznych ofert przejęcia;
1. uznaje dyrektywę za istotną część unijnego dorobku prawnego w dziedzinie prawa spółek, która wykracza poza zwykle wspieranie dalszej integracji i harmonizacji unijnych rynków kapitałowych;
 2. podkreśla, że skutki dyrektywy nie ograniczają się do podstawowych przepisów regulujących oferty przejęcia, ale należy je oceniać w szerszym kontekście prawa spółek, w tym ładu korporacyjnego, prawa o rynku kapitałowym, a także prawa pracy;
 3. ponownie podkreśla, że cele dyrektywy, zwłaszcza zagwarantowanie równej konkurencji w ofertach przejęcia przy ochronie interesów udziałowców, pracowników i innych zainteresowanych podmiotów, mają zasadnicze znaczenie dla sprawnego funkcjonowania rynku przejęć kontroli nad przedsiębiorstwami;
 4. przyjmuje do wiadomości wnioski Komisji, że dyrektywa funkcjonuje należycie, oraz przyjmuje do wiadomości wnioski zawarte w analizie zewnętrznej, że dyrektywa poprawiła funkcjonowanie rynku przejęć kontroli nad przedsiębiorstwami; zauważa jednak z niepokojem niezadowolone przedstawicieli pracowników, któremu dali wyraz w analizie zewnętrznej, jeżeli chodzi o ochronę praw pracowniczych, oraz wzywa Komisję, by wzmocniła dialog z przedstawicielami pracowników na temat lepszego rozwiązania naglących kwestii;

Jednakowe reguły gry

5. podkreśla, że dyrektywa ustanawia jednakowe reguły działania dla ofert przejęcia w Europie, oraz uważa, że w długoterminowej perspektywie można rozważyć dalsze usprawnienia na rzecz wzmocnienia tych reguł;
6. szanuje uprawnienia państw członkowskich w zakresie wprowadzania dodatkowych środków, które wykraczają poza wymogi dyrektywy, o ile realizuje się ogólne cele dyrektywy;
7. w związku z tym zauważa, że niektóre państwa członkowskie niedawno zareagowały na sytuację na ich krajowych rynkach przejęć kontroli nad przedsiębiorstwami, wprowadzając dodatkowe przepisy regulujące składanie ofert przejęcia, takie jak zasada „put up or shut up” („określ się lub milcz”) obowiązująca w Panelu ds. Przejęć w Zjednoczonym Królestwie, która zmierza do wyjaśnienia, czy oferta przejęcia ma być przedstawiona („put up”) czy też nie („shut up”), w sytuacji gdy nie jest jasne, czy oferent naprawdę chce przedstawić ofertę przejmowanej spółce;

Nadzór

8. z zadowoleniem przyjmuje wysiłki ESMA nad wzmocnieniem współpracy między krajowymi organami w związku z ofertami przejęć za pośrednictwem sieci ofert przejęcia;

⁽¹⁾ Przykładowo sprawa C-171/08 Komisja przeciwko Portugalii, Zb.Orz. 2010, s. I6817.

⁽²⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Organu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

Wtorek, 21 maja 2013 r.

9. uważa jednak, że nie jest konieczne ustanawianie na szczeblu unijnym nadzoru nad ofertami przejęcia, skoro prawo regulujące przejęcia nie ogranicza się do prawa o rynku kapitałowym, lecz jest częścią krajowego prawa spółek; podkreśla, że właściwe organy krajowe powinny nadal odpowiadać za publiczny nadzór nad ofertami przejęcia;

Rozwiązywanie powstałych kwestii

10. z zadowoleniem przyjmuje ustalenia Komisji i jej opracowania dotyczące kwestii powstałych w związku z przeglądem działania dyrektywy oraz zauważa, że pracownicy naukowcy i praktycy wskazują na dodatkowe kwestie ⁽¹⁾;

Koncepcja „zgodnego działania”

11. uważa, że koncepcja „zgodnego działania” ma zasadnicze znaczenie, w przypadku gdy oblicza się próg, który rodzi obowiązek przedstawienia oferty, oraz rozumie, że państwa członkowskie w odmienny sposób transponowały definicję zawartą w dyrektywie; sądzi jednak, że skupienie się na zmianach koncepcji „zgodnego działania” jedynie w ramach dyrektywy nie pozwoli na zwiększenie pewności prawnej, ponieważ koncepcja ta ma także znaczenie dla innych obliczeń wymaganych przez unijne prawo spółek; dlatego proponuje, by podjęto bardziej szczegółową analizę, tak by ustalić ewentualne metody, dzięki którym dałoby się doprecyzować i zharmonizować koncepcję „zgodnego działania”;

12. w tym celu oczekuje planu działania Komisji w sprawie unijnego prawa spółek, w którym należy poruszyć to zagadnienie, i popiera stwierdzenie Komisji, że w żaden sposób nie powinno się ograniczać zdolności krajowych organów do zobowiązania zgodnie działających stron starających się o kontrolę, żeby zaakceptowały skutki prawne ich zgodnego działania ⁽²⁾;

Krajowe odstępstwa od przepisu dotyczącego obowiązkowej oferty przejęcia

13. podkreśla, że przepis dotyczący obowiązkowej oferty przejęcia jest zasadniczym przepisem regulującym ochronę udziałowców mniejszościowych, oraz odnotowuje ustalenia z analizy zewnętrznej, że wszystkie państwa członkowskie zezwalają na odstępstwa od tego przepisu; rozumie, że odstępstwa te stosuje się często do ochrony interesu kontroli udziałowców (np. brak rzeczywistej zmiany w kontroli), wierzycieli (np. w sytuacji gdy wierzyciele udzielili pożyczek) i innych zainteresowanych podmiotów (np. dla zrównoważenia praw udziałowców i innych zainteresowanych podmiotów); popiera zamiar Komisji, by zebrać dodatkowe informacje w celu określenia, czy szeroko stosowane odstępstwa są sprzeczne z ochroną udziałowców mniejszościowych;

14. podkreśla również, że przepis dotyczący obowiązkowej oferty przejęcia umożliwia udziałowcom mniejszościowym w razie zmiany kontroli otrzymanie premii wypłacanej za pakiet kontrolny, oraz zauważa, że dyrektywa reguluje tylko cenę obowiązkowej oferty (czyli cenę godziwą), lecz nie oferty dobrowolnej; zauważa w szczególności, że dyrektywa znosi obowiązek złożenia obowiązkowej oferty przejęcia, w razie gdy po początkowej dobrowolnej ofercie osiągnięto próg kontrolny w taki sposób, że oferent może następnie zwiększyć swój udział w przejmowanej spółce poprzez zwykłe nabycie udziałów (tzw. „creeping in”); zauważa także, że w takich przypadkach niektóre państwa członkowskie wprowadziły obowiązek złożenia drugiej obowiązkowej oferty przejęcia, zgodnie z którym konieczna jest druga oferta, jeżeli w określonym okresie (np. 12 miesięcy) nastąpił pewien wzrost (np. 3 %) między dwoma określonymi progami (np. między 30 % i 50 %);

15. uważa, że progi notyfikacyjne ustanowione w art. 9 dyrektywy 2004/109/WE ⁽³⁾ (dyrektywa o przejrzystości, obecnie w trakcie przeglądu) zapewniają dużą przejrzystość struktury własnościowej oraz umożliwiają wczesne wykrywanie nabyć typu „creeping-in”; jest zdania, że właściwe organy krajowe powinny zniechęcać do stosowania technik zmierzających do omijania przepisu dotyczącego obowiązkowej oferty przejęcia i w ten sposób unikania wypłaty premii za kontrolę udziałowcom mniejszościowym;

Neutralność zarządu

16. zauważa, że przepis o neutralności zarządu dotyczący środków obronnych po ofercie transponowała większość państw członkowskich, podczas gdy tylko bardzo ograniczona liczba państw członkowskich transponowała zasadę znoszenia ograniczeń, która neutralizuje środki obronne sprzed oferty; rozumie, że w państwach członkowskich wciąż

⁽¹⁾ Zobacz np. Freshfields Bruckhaus Deringer, Reform of the EU Takeover Directive and of German Takeover Law [Reforma unijnej dyrektywy o przejęciach i niemieckiego prawa o przejęciach], 14 listopada 2011 r., dostępne pod adresem: http://www.freshfields.com/uploadedFiles/SiteWide/Knowledge/Reform_Eu_Takeover%20directive_31663.pdf

⁽²⁾ Sprawozdanie Komisji w sprawie stosowania dyrektywy 2004/25/WE w sprawie ofert przejęcia, s. 9.

⁽³⁾ Dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 390 z 31.12.2004, s. 38).

Wtorek, 21 maja 2013 r.

istnieją zarówno środki obronne przedofertowe (np. struktury piramid czy złote udziały), jak i poofertowe (np. „biały rycerz” czy zwiększenie zadłużenia), oraz że jednocześnie wydaje się, iż istnieją wystarczające sposoby ominięcia takich mechanizmów obronnych; jest jednak zdania, że zgodnie z ogólnymi zasadami prawa spółek należy wyjaśnić, iż zarząd przejmowanej spółki powinien uwzględnić długoterminową stabilność spółki i jej udziałowców oraz działać w ich interesie;

Prawa pracowników w sytuacji przejęcia

17. podkreśla, że dyrektywa stanowi jedynie, iż pracownikom udziela się informacji, zwłaszcza w odniesieniu do zamiarów oferenta w sprawie przyszłości przejmowanej spółki oraz do przyszłych planów dotyczących zatrudnienia, w tym jakichkolwiek zmian materialnych w warunkach zatrudnienia, ale nie przewidziano prawa do konsultacji;

18. podkreśla, że należy dodatkowo rozważyć kwestię, w jaki sposób pilnie chronić i wzmacniać prawa pracowników, przy uwzględnieniu także wspólnotowego dorobku prawnego, m.in. dyrektywy 2001/23/WE⁽¹⁾ i dyrektywy 2002/14/WE⁽²⁾;

19. nalega, by skutecznie stosowano odpowiednie przepisy dyrektywy regulujące prawa pracowników oraz by w razie potrzeby należycie je egzekwowano;

Oferty przejęcia w okresie kryzysu gospodarczego

20. przypomina, że zgodnie z art. 21 dyrektywy jej przepisy miały ulec transpozycji do prawa krajowego do 20 maja 2006 r., oraz zauważa, że zgodnie z analizą zewnętrzną większość państw członkowskich transponowała dyrektywę w latach 2006-2007⁽³⁾;

21. podkreśla, że okres transpozycji dyrektywy zbiega się z początkiem kryzysu finansowego, który następnie przekształcił się w kryzys gospodarczy i zadłużeniowy, oraz że działania dotyczące przejęć ściśle się wiążą z sytuacją finansową i gospodarczą w Europie i poza nią;

22. podkreśla, że w świetle analizy zewnętrznej działania z zakresu przejęć bardzo się ograniczyły po terminie transpozycji dyrektywy w wyniku kryzysu, w tym również w Zjednoczonym Królestwie, gdzie działania na rynku przejęć kontroli nad przedsiębiorstwami są tradycyjnie bardziej skoncentrowane niż w pozostałych państwach Unii;

23. jest zdania, że skoro rynek przejęć kontroli nad przedsiębiorstwami stale się kurczył w okresie kryzysu finansowego, trudna może być ocena, czy i w jakim zakresie należy wprowadzać dalsze środki harmonizacyjne w odniesieniu do ofert przejęcia;

24. z tego względu zwraca się do Komisji, by nadal ściśle monitorowała sytuację na rynku przejęć kontroli nad przedsiębiorstwami i przygotowała nową ocenę stosowania dyrektywy, kiedy działalność z zakresu przejęć powróci do bardziej regularnych rozmiarów;

o

o o

25. zobowiązuje swojego przewodniczącego do przekazania niniejszej rezolucji Radzie i Komisji, a także rządóm i parlamentóm państw członkowskich.

⁽¹⁾ Dyrektywa Rady 2001/23/WE z dnia 12 marca 2001 r. w sprawie zbliżania ustawodawstw Państw Członkowskich odnoszących się do ochrony praw pracowniczych w przypadku przeniesienia własności przedsiębiorstw, firm lub części przedsiębiorstw lub firm (Dz.U. L 82 z 22.3.2001, s. 16).

⁽²⁾ Dyrektywa 2002/14/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 marca 2002 r. ustanawiająca ogólne ramowe warunki informowania i przeprowadzania konsultacji z pracownikami we Wspólnocie Europejskiej (Dz.U. L 80 z 23.3.2002, s. 29).

⁽³⁾ Zobacz s. 284 i w wymiarze ogólniejszym s. 58 i nast. analizy zewnętrznej.