



PARLAMENTO EUROPEU

2009 - 2014

Documento de sessão

A7-0089/2013

25.3.2013

RELATÓRIO

sobre a aplicação da Diretiva 2004/25/CE relativa às ofertas públicas de aquisição
(2011/2262(INI))

Comissão dos Assuntos Jurídicos

Relator: Klaus-Heiner Lehne

ÍNDICE

	Página
PROPOSTA DE RESOLUÇÃO DO PARLAMENTO EUROPEU	3
EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS.....	8
PARECER DA COMISSÃO DO EMPREGO E DOS ASSUNTOS SOCIAIS.....	10
RESULTADO DA VOTAÇÃO FINAL EM COMISSÃO	13

PROPOSTA DE RESOLUÇÃO DO PARLAMENTO EUROPEU

sobre a aplicação da Diretiva 2004/25/CE relativa às ofertas públicas de aquisição

(2012/2262(INI))

O Parlamento Europeu,

- Tendo em conta a Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição¹,
 - Tendo em conta o relatório da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões sobre a aplicação da Diretiva 2004/25/CE relativa às ofertas públicas de aquisição (COM(2012)0347),
 - Tendo em conta o estudo encomendado pela Comissão sobre a aplicação da Diretiva 2004/25/CE relativa às ofertas públicas de aquisição (a seguir designado por "o estudo externo")²,
 - Tendo em conta o relatório sobre a aplicação da Diretiva relativa às ofertas públicas de aquisição, de 21 de fevereiro de 2007³,
 - Tendo em conta o artigo 48.º do seu Regimento,
 - Tendo em conta o relatório da Comissão dos Assuntos Jurídicos (A7-0089/2013),
- A. Considerando que a Diretiva relativa às ofertas públicas de aquisição (a seguir designada por "a Diretiva") fornece uma série de diretrizes mínimas que garantem a transparência e a segurança jurídica na realização das ofertas públicas de aquisição e confere direitos de informação aos acionistas, aos trabalhadores e às partes interessadas;
- B. Considerando que vários Estados-Membros estão a ponderar introduzir, ou já introduziram, modificações nas suas normas nacionais harmonizadas sobre as ofertas públicas de aquisição, na perspetiva de aumentar a transparência do mercado de capitais e reforçar os direitos da sociedade visada e das respetivas partes interessadas;
- C. Considerando que o Tribunal de Justiça da União Europeia decidiu em vários processos que a detenção de direitos especiais numa sociedade privada por parte de um Estado-Membro deve, de uma forma geral, ser considerada uma restrição à livre circulação de capitais e só é justificável num número devidamente limitado de casos⁴,
- D. Considerando que as autoridades nacionais competentes são responsáveis pela supervisão pública das ofertas públicas de aquisição;

¹ JO L 142 de 30.4.2004, p. 12.

² Estudo externo sobre a aplicação da Diretiva relativa às ofertas públicas de aquisição, elaborado por Marccus Partners, em nome da Comissão, e disponível na Internet:
http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/study/study_en.pdf.

³ Documento de trabalho dos serviços da Comissão (SEC(2007)268).

⁴ Processo C-171/08, *Comissão/ Portugal*, Col. 2010, . I-6817.

- E. Considerando que o artigo 1.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 1095/2010⁵ indica que a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) intervém ainda de forma adequada no contexto das ofertas de aquisição; que a ESMA criou uma rede de autoridades competentes a quem incumbe reforçar a cooperação entre as mesmas no quadro das ofertas públicas de aquisição transfronteiriças;
1. Considera que a Diretiva constitui uma parte importante do acervo da União em matéria de direito das sociedades, que vai além da simples promoção de uma maior integração e harmonização dos mercados de capitais da União Europeia;
 2. Salaria que os efeitos da Diretiva não se circunscrevem às disposições essenciais relativas às ofertas públicas de aquisição, devendo estas antes ser avaliadas no contexto mais amplo do direito das sociedades, em particular o governo das sociedades, a legislação sobre os mercados de capitais e o direito laboral;
 3. Reitera que os objetivos da Diretiva, em particular o de garantir a igualdade de condições nas ofertas públicas de aquisição, protegendo simultaneamente os interesses dos acionistas, dos trabalhadores e das outras partes interessadas, são um pilar essencial para o bom funcionamento do mercado do controlo das sociedades;
 4. Nota que a Comissão concluiu que a Diretiva está a funcionar satisfatoriamente, e toma nota das conclusões do estudo externo, segundo as quais a Diretiva contribuiu para melhorar o funcionamento do mercado do controlo das sociedades; regista, todavia, com preocupação a insatisfação manifestada no estudo externo pelos representantes dos trabalhadores em matéria de proteção dos direitos dos trabalhadores, e solicita à Comissão que reforce o diálogo com os representantes dos trabalhadores sobre a forma de solucionar algumas questões urgentes;

Condições de concorrência equitativas

5. Salaria que a Diretiva prevê a igualdade de condições para as ofertas públicas de aquisição na Europa, e manifesta a sua convicção de que, a longo prazo, poderiam ser previstas melhorias para reforçar esta homogeneidade;
6. Respeita a competência dos Estados-Membros para introduzir medidas adicionais que superem os requisitos estabelecidos na Diretiva, desde que se respeitem os objetivos gerais da mesma;
7. Observa, neste contexto, que alguns Estados-Membros reagiram recentemente às mudanças verificadas nos seus mercados nacionais de controlo das sociedades, introduzindo disposições adicionais sobre a realização de ofertas públicas de aquisição, tais como a norma «put up or shut up" (pegar ou largar) do Painel para as Ofertas Públicas de Aquisição do Reino Unido, cujo objeto é clarificar se uma oferta pública de aquisição deve ser lançada (put up) ou não (shut up) nos casos em que não está claro se o oferente tem realmente a intenção de apresentar uma oferta para a sociedade visada;

⁵ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão, JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

Supervisão

8. Saúda os esforços realizados pela ESMA para melhorar a cooperação entre as autoridades nacionais no contexto das ofertas públicas de aquisição através do Takeover Bids Network (Rede de Ofertas Públicas de Aquisição);
9. Considera, no entanto, que não é necessário prever uma supervisão das ofertas públicas de aquisição a nível da UE, já que a legislação nesta matéria não está limitada à legislação sobre mercado de capitais, mas se inscreve no direito nacional das sociedades; reafirma que as autoridades nacionais competentes devem ficar responsáveis pela supervisão pública das ofertas públicas de aquisição;

Enfrentar as questões emergentes

10. Saúda as observações e conclusões da Comissão sobre os problemas surgidos na sequência da revisão do funcionamento da Diretiva, e observa que o mundo académico e os profissionais identificaram alguns aspetos adicionais⁶;

Conceito de «pessoas que atuam em concertação»

11. Considera que o conceito de «pessoas que atuam em concertação» é fundamental para o cálculo do limiar de desencadeamento da apresentação de uma oferta obrigatória, e compreende que os Estados-Membros tenham transposto de forma diferenciada a definição que figura na Diretiva; considera, não obstante, que a mera alteração do conceito de «pessoas que atuam em concertação» no âmbito da Diretiva não basta para reforçar a segurança jurídica, já que este conceito é igualmente utilizado para outros cálculos exigidos no quadro do direito das sociedades da União; sugere, por isso, que se leve a cabo uma análise mais detalhada para identificar as possíveis formas de melhor clarificar e harmonizar o conceito de «pessoas que atuam em concertação»;
12. Aguarda, neste contexto, o plano de ação da Comissão sobre o direito das sociedades da União Europeia, onde esta questão será abordada, e corrobora a opinião da Comissão de que não deveria, em caso algum, ser limitada a capacidade das autoridades competentes de obrigar as partes que procuram obter o controlo através de uma ação concertada a aceitar as consequências jurídicas dessa mesma ação⁷;

Derrogações nacionais à regra da oferta obrigatória

13. Salieta que a regra da oferta obrigatória é a principal disposição para a proteção dos acionistas minoritários, e toma nota dos resultados do estudo externo, segundo os quais todos os Estados-Membros preveem derrogações a esta regra; entende que estas derrogações sejam frequentemente utilizadas para proteger os interesses dos acionistas maioritários (por exemplo, nas situações em que não há uma verdadeira mudança de controlo), os credores (por exemplo, quando os credores concederam empréstimos) e outras partes interessadas (por exemplo, para equilibrar os direitos dos acionistas e das

⁶ Ver, por exemplo, Freshfields Bruckhaus Deringer, Reform of the EU Takeover Directive and of German Takeover Law, de 14 de novembro de 2011, disponível na Internet: http://www.freshfields.com/uploadedFiles/SiteWide/Knowledge/Reform_Eu_Takeover%20directive_31663.pdf.

⁷ Relatório da Comissão sobre a aplicação da Diretiva 2004/25/CE relativa às ofertas públicas de aquisição, p. 9.

outras partes interessadas); apoia a intenção da Comissão de obter informações adicionais para determinar se esta ampla utilização das derrogações é contrária à proteção dos acionistas minoritários;

14. Salienta igualmente que a regra da oferta obrigatória permite que os acionistas minoritários, em caso de mudança de controlo, recebam o prémio pago pelo oferente para tomar o controlo da empresa, e observa que a Diretiva regula exclusivamente o preço de uma oferta obrigatória (ou seja, um preço equitativo), mas não o de uma oferta voluntária; observa, em particular, que a Diretiva dispensa a obrigação de lançar uma oferta obrigatória nos casos em que, após uma oferta voluntária inicial, se atingiu o limiar de controlo, podendo, por conseguinte, o oferente aumentar a sua participação na sociedade visada através de uma aquisição regular de ações ("creeping in"); observa igualmente que, para este tipo de casos, certos Estados-Membros introduziram a obrigação de uma segunda oferta obrigatória, em virtude da qual é necessário lançar uma segunda oferta no caso de se verificar um certo aumento (por exemplo, 3 %) durante um determinado período de tempo, (por exemplo, 12 meses) entre dois limiares específicos (por exemplo, entre 30% e 50%);
15. Considera que os limiares de notificação referidos no artigo 9.º da Diretiva 2004/109/CE⁸ (Diretiva relativa à harmonização dos requisitos de transparência, atualmente objeto de revisão) proporcionam um grau elevado de transparência em matéria de propriedade e permitem a deteção precoce de aquisições de tipo "creeping in"; considera que as autoridades nacionais competentes devem desencorajar a utilização de técnicas que tenham como objetivo contornar a regra da oferta obrigatória e evitar assim o pagamento do prémio pago aos acionistas minoritários pela participação de controlo;

Neutralidade do órgão de administração

16. Observa que a maioria dos Estados-Membros transpuseram a regra da neutralidade do órgão de administração relativamente às medidas de defesa posteriores à oferta, ao passo que apenas um número muito limitado de Estados-Membros transpuseram a regra da neutralização que permite contornar as medidas de defesa anteriores à oferta; está ciente de que continuam a existir nos Estados-Membros medidas de defesa tanto anteriores à oferta (nomeadamente, estruturas piramidais ou ações privilegiadas) como posteriores à oferta (nomeadamente, cavaleiro branco ou aumento da dívida), e que paralelamente parecem existir suficientes possibilidades de contornar esses mecanismos de defesa; considera, no entanto que, em conformidade com os princípios gerais do direito das sociedades, o órgão de administração da sociedade objeto da oferta deveria ter em conta a agir no interesse da sustentabilidade a longo prazo da sociedade e dos que nela detém interesses;

Direitos do pessoal em caso de aquisição

17. Assinala que a Diretiva prevê apenas a informação dos trabalhadores, em particular no

⁸ Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emittentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Diretiva 2001/34/CE.

que se refere às intenções do oferente no que respeita às perspetivas futuras das atividades da sociedade visada e aos futuros planos em matéria de emprego, incluindo as alterações substanciais das condições de trabalho mas que não se encontra previsto qualquer direito de consulta;

18. Sublinha que a questão de como proteger e reforçar os direitos dos trabalhadores requer urgentemente ponderação mais aprofundada, tendo também em conta o acervo, inclusive a Diretiva 2001/23/CE e a Diretiva 2002/14/CE
19. Insiste na necessidade de as disposições pertinentes da Diretiva sobre os direitos dos trabalhadores serem aplicadas e, se for caso disso, devidamente respeitadas;

Ofertas públicas de aquisição em período de recessão económica

20. Recorda que, em conformidade com o artigo 21.º da Diretiva, as disposições constantes da mesma deverão ser transpostas para as legislações nacionais, o mais tardar, até 20 de maio de 2006, e observa que, de acordo com o estudo externo, a maioria dos Estados-Membros transpôs a Diretiva entre 2006 e 2007⁹;
21. Realça que o período de transposição da Diretiva coincide com o início da crise financeira, que acabou por evoluir para uma crise económica e da dívida, e que as atividades de aquisição estão estreitamente ligadas à evolução da situação financeira e económica tanto na Europa como no resto do mundo;
22. Insiste no facto de que, segundo o estudo externo, se verificou, desde a data de transposição da Diretiva e em resultado da crise, uma profunda quebra das atividades de aquisição, inclusivamente no Reino Unido, onde as atividades do mercado de controlo das sociedades estão tradicionalmente mais concentradas do que no resto da União;
23. Considera que, tendo em conta que o mercado do controlo das sociedades tem vindo constantemente a retroceder durante este período de crise financeira, a avaliação da necessidade de novas medidas de harmonização no domínio das ofertas públicas de aquisição, bem como do seu eventual alcance, seria forçosamente distorcida;
24. Solicita, por conseguinte, à Comissão que continue a acompanhar atentamente a evolução do mercado do controlo das sociedades e que prepare uma nova avaliação da aplicação da Diretiva quando as atividades de aquisição voltarem a ter um volume mais regular;

o

o o

25. Encarrega o seu Presidente de transmitir a presente resolução ao Conselho, à Comissão e aos governos e parlamentos dos Estados-Membros.

⁹ Ver p. 284 e, mais em particular, p. 58 e seg. do estudo externo.

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

O relator recorda que, após décadas de tentativas falhadas, a Diretiva foi finalmente aprovada pelo Parlamento Europeu, em segunda leitura, no final de 2003, tendo sido publicada no Jornal Oficial em abril de 2004. Os Estados-Membros tinham até maio de 2006 para transpor as disposições da Diretiva para as suas legislações nacionais.

O relator constata com agrado o facto de os Estados-Membros terem transposto as disposições da Diretiva, o que, na sua opinião, revela a evidente necessidade, tanto no passado como hoje em dia, de regras harmonizadas sobre as ofertas públicas de aquisição na Europa.

O relator manifestou a sua opinião sobre os diferentes aspetos presentes no relatório da Comissão sobre a aplicação da Diretiva, que não pode de modo algum ser considerado exaustivo no quadro de ofertas públicas de aquisição complexas. Com efeito, certos dados apresentados pela Comissão e o estudo externo sugerem a necessidade de prestar uma maior atenção às medidas adicionais de harmonização a nível da UE.

No entanto, o relator considera que, tendo em conta a evolução da situação económica e financeira nos últimos anos, é difícil, se não mesmo impossível, avaliar em última instância, e de forma adequada, a aplicação da Diretiva. A crise financeira iniciada em 2007 afetou todos os mercados europeus. Apesar de terem sido tomadas várias medidas de estabilização e recuperação económica, a crise agudizou-se na Europa, continuando ainda a refletir-se no mercado de capitais, a par da crise económica e da dívida. O mercado europeu do controlo das sociedades foi afetado pela crise de uma forma mais ou menos simultânea, tal como ocorreu com os outros setores económicos.

O relator observa que a crise tem consequências dramáticas para o financiamento das aquisições. As atividades de fusão e aquisição requerem frequentemente um apoio financeiro sofisticado, sem o qual o mercado não funciona corretamente. Com efeito, os participantes no mercado observaram uma insuficiência de créditos na sequência, nomeadamente, da retirada dos investidores financeiros do mercado de controlo das sociedades. Além disso, o baixo valor das ações resultante da recessão torna menos atrativa a aquisição das mesmas. Esta tendência só parcialmente tem sido compensada por transações de tesouraria.

Consequentemente, o estudo externo elaborado para a Comissão Europeia demonstra sem surpresas que, enquanto o mercado de controlo das sociedades parecia sobreaquecido no período anterior à crise financeira, em 2009¹⁰ o mercado intraeuropeu de controlo das sociedades ficou praticamente paralisado, estando a recuperar muito lentamente. Nem sequer o extremamente ativo mercado do Reino Unido conseguiu ser poupado: segundo o Painel para as Ofertas Públicas de Aquisição deste país, foram apresentadas com sucesso 127 propostas de controlo para o período 2006-2007¹¹, tendo este número baixado cerca de 50 % entre 2010

¹⁰ Ver estudo externo, p. 285.

¹¹ Painel para as Ofertas Públicas de Aquisição do Reino Unido, Relatório anual 2007, p. 25. Disponível na Internet: <http://www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2008/11/report2007.pdf>.

e 2011¹².

É pena que a data de transposição da Diretiva tenha coincidido com o início da crise. À luz destas observações, o relator considera que não é possível avaliar corretamente a aplicação da Diretiva apenas com base nos dados limitados disponíveis. O relator considera, por conseguinte, que são necessários dados mais pertinentes não só para determinar a necessidade de introduzir alterações na Diretiva, mas igualmente para definir com precisão as medidas concretas a tomar no futuro em matéria de harmonização.

¹² Painel para as Ofertas Públicas de Aquisição do Reino Unido, Relatório anual 2001, p. 15. Disponível na Internet: <http://www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2008/11/report2011.pdf>.

23.2.2013

PARECER DA COMISSÃO DO EMPREGO E DOS ASSUNTOS SOCIAIS

dirigido à Comissão dos Assuntos Jurídicos

sobre a aplicação da Diretiva 2004/25/CE relativa às ofertas públicas de aquisição
(2012/2262(INI))

Relatora de parecer: Jutta Steinruck

SUGESTÕES

A Comissão do Emprego e dos Assuntos Sociais insta a Comissão dos Assuntos Jurídicos, competente quanto à matéria de fundo, a incorporar as seguintes sugestões na proposta de resolução que aprovar:

1. Regista as deficiências da Diretiva 2004/25/CE, especialmente no que respeita ao objetivo pretendido de constituir um instrumento para regular as ofertas públicas de aquisição;
2. Assinala que os direitos dos trabalhadores devem ser mantidos ao longo do processo de aquisição;
3. Considera que a Diretiva deveria ser alinhada com a legislação da UE que garante os direitos dos trabalhadores;
4. Sublinha, a propósito da Diretiva 2004/25/CE, a necessidade de ter devidamente em conta a Diretiva 2001/23/CE sobre a salvaguarda dos direitos dos trabalhadores em caso de transferência de empresas;
5. Reitera a necessidade de garantir que os representantes dos trabalhadores gozem de extensos direitos de informação e consulta, em especial durante o processo de aquisição;
6. Está convicto de que os trabalhadores de ambas as sociedades, tanto a sociedade que faz a oferta quanto a que é alvo da mesma, deveriam ter o direito de serem informados e consultados, tendo assim uma oportunidade para chegarem a acordo antes de ser finalizada qualquer decisão;

7. Tem a noção que a participação dos trabalhadores, e a participação dos empregados na propriedade, é importante para garantir uma plena participação dos trabalhadores no - e um correto fluxo de informação durante o - processo de aquisição; sublinha que este fluxo de informação deve ser garantido independentemente de os trabalhadores participarem ou não na gestão da sociedade ou nela deterem partes sociais;
8. Assinala que os direitos de consulta e participação dos trabalhadores não serão reduzidos por uma aquisição;
9. Apela à plena participação de representantes dos trabalhadores antes, durante e depois da transição no processo de aquisição, a fim de representarem e negociarem sobre questões que afetem o pessoal;
10. Assinala a necessidade de conceder aos representantes dos trabalhadores acesso aos mais pertinentes conhecimentos periciais de natureza jurídica; sublinha a este propósito que deve ser prerrogativa exclusiva dos representantes dos trabalhadores selecionar os peritos mais adequados;
11. Está convicto que é importante garantir que a assistência na transição esteja disponível para todos os tipos de trabalhadores independentemente do seu estatuto, do tipo de sociedade ou das características do trabalhador em causa, tendo em conta nomeadamente a situação especial de trabalhadores vulneráveis ou com disposições laborais irregulares como aqueles com contratos a prazo fixo ou trabalhadores temporários;
12. Reclama a manutenção dos direitos, obrigações e condições de trabalho dos contratos de trabalho existentes, e a proibição dos despedimentos devidos a operações empresariais, durante a aquisição;
13. Apela a um sistema eficaz de sanções e controlos para prevenir as violações dos direitos dos trabalhadores;
14. Realça a importância de se utilizarem certos fundos da UE e dos Estados-Membros para ajudar as sociedades a enfrentarem os efeitos de ofertas hostis e encerramentos de empresas.

RESULTADO DA VOTAÇÃO FINAL EM COMISSÃO

Data de aprovação	21.2.2013
Resultado da votação final	+ : 41 - : 2 0 : 1
Deputados presentes no momento da votação final	Regina Bastos, Edit Bauer, Heinz K. Becker, Jean-Luc Bennahmias, Phil Bennion, Pervenche Berès, Philippe Boulland, Alejandro Cercas, Ole Christensen, Derek Roland Clark, Minodora Cliveti, Emer Costello, Frédéric Daerden, Sari Essayah, Richard Falbr, Thomas Händel, Marian Harkin, Nadja Hirsch, Stephen Hughes, Danuta Jazłowiecka, Jean Lambert, Patrick Le Hyaric, Verónica Lope Fontagné, Olle Ludvigsson, Thomas Mann, Elisabeth Morin-Chartier, Csaba Óry, Konstantinos Poupakis, Sylvana Rapti, Licia Ronzulli, Elisabeth Schroedter, Nicole Sinclair, Joanna Katarzyna Skrzydlewska, Jutta Steinruck, Traian Ungureanu, Inês Cristina Zuber
Suplente(s) presente(s) no momento da votação final	Georges Bach, Sergio Gutiérrez Prieto, Ria Oomen-Ruijten, Antigoni Papadopoulou, Csaba Sógor
Suplente(s) (n.º 2 do art. 187º) presente(s) no momento da votação final	Alexander Alvaro, Nirj Deva, Gesine Meissner

RESULTADO DA VOTAÇÃO FINAL EM COMISSÃO

Data de aprovação	19.3.2013
Resultado da votação final	+: 19 -: 0 0: 0
Deputados presentes no momento da votação final	Raffaele Baldassarre, Luigi Berlinguer, Sebastian Valentin Bodu, Françoise Castex, Christian Engström, Marielle Gallo, Lidia Joanna Geringer de Oedenberg, Sajjad Karim, Klaus-Heiner Lehne, Jiří Maštálka, Alajos Mészáros, Evelyn Regner, Francesco Enrico Speroni, Rebecca Taylor, Alexandra Thein, Rainer Wieland, Cecilia Wikström, Tadeusz Zwiefka
Suplente(s) presente(s) no momento da votação final	Piotr Borys, Eva Lichtenberger, Axel Voss
Suplente(s) (nº 2 do art. 187º) presente(s) no momento da votação final	Ricardo Cortés Lastra