

II

(Προπαρασκευαστικές πράξεις)

ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς

(2003/C 45 E/01)

COM(2002) 534 τελικό — 2002/0240(COD)

(Υποβλήθηκε από την Επιτροπή στις 2 Οκτωβρίου 2002)

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

1. Γενικό πλαίσιο

Στο Λευκό Βιβλίο του 1985 σχετικά με την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς, η Επιτροπή ανακοίνωσε την πρόθεσή της να προτείνει οδηγία για τη σύγκλιση των νομοθεσιών των κρατών μελών σε θέματα δημοσίων προσφορών εξαγοράς. Στις 19 Ιανουαρίου 1996, η Επιτροπή υπέβαλε στο Συμβούλιο μια πρώτη πρόταση για τη Δέκατη Τρίτη οδηγία για το δικαίω των εταιρειών σχετικά με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς⁽¹⁾. Στις 10 Σεπτεμβρίου 1990, η Επιτροπή ενέκρινε τροποποίηση της πρότασης⁽²⁾ έχοντας λάβει υπόψη τη γνώμη της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής⁽³⁾ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου⁽⁴⁾.

Επρόκειτο για ένα φιλόδοξο κείμενο το οποίο προέβλεπε λεπτομερή εναρμόνιση στον τομέα των δημοσίων προσφορών εξαγοράς, εντασσόμενο σε ένα ευνοϊκό οικονομικό πλαίσιο. Με τις οικονομικές εξελίξεις που μεσολάβησαν, όμως, η πρόταση συνάντησε την έντονη αντίδραση ορισμένων κρατών μελών. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή ανέφερε στη δήλωσή της προς το Συμβούλιο σχετικά με την επικουρικότητα, κατά τη διάσκεψη κορυφής του Εδιμβούργου τον Δεκέμβριο του 1992 ότι επρόκειτο να προβεί σε αναθεώρηση της πρότασης της βάσει διαβουλεύσεων με τα κράτη μέλη από τον Ιούνιο του 1993 και μετά, πράγμα το οποίο επιβεβαίωσε στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Έσσης, τον Δεκέμβριο του 1994.

Στις 8 Φεβρουαρίου 1996, η Επιτροπή υπέβαλε στο Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο νέα πρόταση για τη Δέκατη Τρίτη οδηγία για το δικαίω των εταιρειών σχετικά με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς (ΔΠΕ)⁽⁵⁾. Επρόκειτο για μια οδηγία -πλαίσιο, προϊόν των διαβουλεύσεων με τα κράτη μέλη η οποία θέσπιζε γενικές αρχές χωρίς να επιδιώκει λεπτομερή εναρμόνιση. Στα τέλη του 1997, η Επιτροπή ενέκρινε τροποποίηση της πρότασης έχοντας λάβει υπόψη τη γνώμη της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Στις 19 Ιουνίου 2000 το Συμβούλιο ενέκρινε ομόφωνα κοινή θέση⁽⁶⁾. Τον Δεκέμβριο του 2000, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο πρότεινε, σε δεύτερη ανάγνωση, ορισμένες τροπολογίες⁽⁷⁾ με τις οποίες στο Συμβούλιο δεν συμφώνησε. Η διαδικασία συνδιαλλαγής που ακολούθησε έκλεισε με συμφωνία στο πλαίσιο της Επιτροπής Συνδιαλλαγής, στις 6 Ιουνίου 2001.

Στις 4 Ιουλίου 2001, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο διχάστηκε και απέρριψε το συμβιβαστικό κείμενο με 273 ψήφους υπέρ και 273 κατά. Η απόφαση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου ήταν αποτέλεσμα τριών, κυρίως, πολιτικών τάσεων: 1. της απόρριψης της αρχής βάσει της οποίας οι ιδύνοντες μιας υποψήφιας προς εξαγορά επιχείρησης οφείλουν, αφού γίνει η προσφορά, να αποκτήσουν την έγκριση των μετόχων προτού λάβουν μέτρα κατά της προσφοράς, ιδίως τη στιγμή που δεν υπάρχει ισοτιμία όρων για τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις που έρχονται αντιμέτωπες με δημόσιες προσφορές εξαγοράς, 2. της αναγνώρισης του γεγονότος ότι η οδηγία δεν προστάτευε αρκετά το προσωπικό των μετεχουσών σε μια δημόσια προσφορά εξαγοράς επιχειρήσεων, 3. της έλλειψης ισοτιμίας όρων («level playing field») έναντι των Ηνωμένων Πολιτειών η οποία απέρριψε από την πρόταση.

(1) ΕΕ C 64 της 14.3.1989, σ. 8, με αιτιολογική έκθεση Δελτίο ΕΚ συμπλ. 3/89.

(2) ΕΕ C 240 της 26.9.1980, σ. 7, με την αιτιολογική έκθεση COM(90) 416 τελικό.

(3) ΕΕ C 298 της 27.11.1989, σ. 56.

(4) ΕΕ C 38 της 19.2.1990, σ. 41.

(5) ΕΕ C 162 της 6.6.1996, σ. 5; με την αιτιολογική έκθεση COM(95) 655 τελικό.

(6) ΕΕ C 23 της 24.1.2001, σ. 1.

(7) ΕΕ C 232 της 17.8.2001, σ. 168.

Εντούτοις, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Λισαβόνας είχε περιλάβει την εν λόγω οδηγία, η οποία αποτελεί μέρος του Προγράμματος Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες ⁽¹⁾, μεταξύ των προτεραιοτήτων για την ολοκλήρωση των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών μέχρι το 2005. Τη γνώμη αυτή συμμερίζεται και η UNICE, η οποία τόνισε επανειλημμένα την ανάγκη ενός κοινού πλαισίου για τις διασυνοριακές δημόσιες προσφορές εξαγοράς. Το ίδιο το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο αναγνώρισε την χρησιμότητα και τη σημασία που θα είχε μια οδηγία στον τομέα αυτόν. Στο πλαίσιο αυτό και λαμβάνοντας υπόψη την υλοποίηση του προγράμματος δράσης για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, η Επιτροπή θεωρεί απαραίτητο να καταρτίσει ένα ευρωπαϊκό πλαίσιο για τις διασυνοριακές δημόσιες προσφορές εξαγοράς.

Οι δημόσιες προσφορές εξαγοράς μπορούν να συμβάλουν στην ανάπτυξη και την αναδιοργάνωση ευρωπαϊκών επιχειρήσεων, πράγμα το οποίο αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για την αντιμετώπιση του διεθνούς ανταγωνισμού και την ανάπτυξη μιας ενιαίας αγοράς κεφαλαίων. Εντούτοις, οι πράξεις αυτές εξακολουθούν να υπόκεινται σε εθνικούς κανόνες που διαφέρουν πολύ μεταξύ τους και δημιουργούν πολλά προβλήματα όταν οι ΔΠΕ αφορούν περισσότερα κράτη μέλη π.χ. ως προς το θέμα της εφαρμοστέας νομοθεσίας ή το θέμα των αρμοδίων αρχών. Οι αβεβαιότητες αυτές δεν είναι αποδεκτές ούτε και επιθυμητές στο εσωτερικό της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Κατά συνέπεια, η Επιτροπή αποφάσισε να υποβάλει νέα πρόταση οδηγίας η οποία φιλοδοξεί να ανταποκριθεί στον προβληματισμό του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου χωρίς να αμφισβητήσει τις θεμελιώδεις αρχές που εγκρίθηκαν ομόφωνα στην κοινή θέση του Συμβουλίου στις 19 Ιουνίου 2000. Προς τούτο η Επιτροπή συνέστησε μια ομάδα εμπειρογνομόνων υψηλού επιπέδου σε θέματα εταιρικού δικαίου υπό την προεδρία του καθηγητή κ. Jaap Winter η οποία θα υπέβαλε συστάσεις για την αντιμετώπιση των προβλημάτων που είχε θέξει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Κατά την προπαρασκευή της πρότασής της η Επιτροπή στηρίχθηκε σε μεγάλο βαθμό στις συστάσεις της εν λόγω ομάδας εμπειρογνομόνων στην έκθεσή της όσον αφορά τα προβλήματα που συνδέονται με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς, η οποία δημοσιεύθηκε τον Ιανουάριο του 2002 ⁽²⁾.

Η νέα πρόταση επιδιώκει τους ίδιους στόχους με την προηγούμενη: εκτός από τους γενικούς στόχους της ολοκλήρωσης των ευρωπαϊκών αγορών σύμφωνα με το πρόγραμμα δράσης για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και της εναρμόνισης υπέρ της αναδιάρθρωσης των επιχειρήσεων αποσκοπεί, αφενός, στην ενίσχυση της νομικής ασφάλειας των διασυνοριακών δημόσιων προσφορών εξαγοράς προς όφελος όλων των ενδιαφερομένων μερών και, αφετέρου, στην εξασφάλιση της προστασίας των μειοψηφικών μετόχων κατά τις διαδικασίες αυτές. Δημιουργεί ένα πλαίσιο δράσης για τα κράτη μέλη καθώς επιβάλλει ορισμένες αρχές και έναν περιορισμένο αριθμό γενικών απαιτήσεων και επιτρέπει στα κράτη μέλη να θεσπίσουν αναλυτικούς κανόνες εφαρμογής σύμφωνα με τις εθνικές πρακτικές, υπό την προϋπόθεση ότι δεν θα υφίστανται διαφορές που από τη φύση τους θα εμποδίζουν την εφαρμογή της οδηγίας σε κοινοτικό επίπεδο.

Η νέα πρόταση καλύπτει το ίδιο πεδίο εφαρμογής και περιλαμβάνει τις ίδιες θεμελιώδεις αρχές με την προηγούμενη. Συμπληρώθηκε, ωστόσο, με ορισμένες διατάξεις προκειμένου να ανταποκριθεί στις τροπολογίες που είχε εγκρίνει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για την προηγούμενη πρόταση. Ως προς τούτο, η πρόταση ακολουθεί τις συστάσεις της «έκθεσης Winter» όσον αφορά τον κοινό ορισμό της «δίκαιης τιμής» (άρθρο 5) και τη θέσπιση ενός δικαιώματος υποχρεωτικής αποχώρησης (άρθρο 14) και ενός δικαιώματος υποχρεωτικής εξαγοράς (άρθρο 15) μετά την υποβολή δημόσιας προσφοράς εξαγοράς.

Ακολουθώντας τις συστάσεις της «έκθεσης Winter», η νέα πρόταση διατηρεί την αρχή (που περιλαμβάνεται στο άρθρο 9) βάσει της οποίας εναπόκειται στους μετόχους να αποφανθούν ως προς τα μέτρα αμύνης από τη στιγμή που η προσφορά δημοσιοποιείται και προτείνει μεγαλύτερη διαφάνεια στις διαρθρώσεις και τους αμυντικούς μηχανισμούς των εταιρειών τις οποίες καλύπτει η πρόταση (άρθρο 10). Οι διαρθρωτικές αυτές πτυχές και οι εν λόγω αμυντικοί μηχανισμοί θα υπόκεινται σε λεπτομερή και αυστηρή δημοσιότητα. Η πρόταση προσθέτει, πέραν των συστάσεων αυτών, την υποχρέωση υποβολής των υπόψη μέτρων, με αιτιολόγηση, προς έλεγχο από τη γενική συνέλευση των μετόχων ανά διετία.

Η πρόταση δεν υιοθετεί όλες τις συστάσεις της «έκθεσης Winter» όσον αφορά την εξουδετέρωση των μέτρων αμύνης μετά από μια επιτυχή δημόσια προσφορά εξαγοράς (λύση «breakthrough»). Πράγματι, οι συστάσεις συνάντησαν την αντίδραση σχεδόν όλων των κρατών μελών και των ενδιαφερομένων κύκλων κυρίως εξαιτίας των νομικών προβλημάτων που συνεπάγονται (όριο εφαρμογής, έννοια του κεφαλαίου που φέρει τον τελικό κίνδυνο, αποζημίωση για την απώλεια δικαιωμάτων κλπ). Εκτός αυτού, η μεγάλη πλειονότητα των ερωτηθέντων αντιτάχθηκε στην συμπερίληψη στην παρούσα πρόταση μέτρων τα οποία θα επηρέαζαν σε βάθος το εταιρικό δίκαιο.

⁽¹⁾ COM(1999) 232 της 11.5.1999.

⁽²⁾ Έκθεση της Ομάδας εμπειρογνομόνων υψηλού επιπέδου σε θέματα εταιρικού δικαίου, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Βρυξέλλες 10 Ιανουαρίου 2002.

Εντούτοις, ακολουθώντας το σκεπτικό της «έκθεσης Winter» η πρόταση προβλέπει ότι οι περιορισμοί όσον αφορά τη μεταβίβαση τίτλων (π.χ. ο καθορισμός ανώτατου ορίου συμμετοχής ή οι περιορισμοί όσον αφορά το μεταβιβάσιμο των μετοχών) καθώς και οι περιορισμοί όσον αφορά το δικαίωμα ψήφου (π.χ. οι περιορισμοί όσον αφορά την άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου ή την προθεσμιακή ψήφο) δεν είναι αντιτάξιμοι κατά του προσφέροντος ή παύουν να παράγουν αποτελέσματα μετά τη δημοσιοποίηση μιας προσφοράς (άρθρο 11). Ο προσφέρων πρέπει, εκτός αυτού, να έχει τη δυνατότητα, μετά από μία επιτυχημένη προσφορά, να συγκαλέσει γενική συνέλευση των μετόχων σε σύντομο χρονικό διάστημα με σκοπό την τροποποίηση του καταστατικού και την αντικατάσταση των μελών του διαχειριστικού ή διοικητικού οργάνου, βάσει των ισχυουσών διατάξεων του εταιρικού δικαίου, χωρίς να υπόκειται σε περιορισμούς όσον αφορά τη μεταβίβαση τίτλων ή την άσκηση του δικαιώματος ψήφου.

Η Επιτροπή είναι της γνώμης ότι η παρούσα πρόταση προσφέρει μια συνεκτική προσέγγιση η οποία αντιπροσωπεύει ό,τι ρεαλιστικότερο στο παρόν στάδιο. Ο συνδυασμός της αυξημένης διαφάνειας που επιβάλει το άρθρο 10 και του μη αντιτάξιμου των μέτρων που μπορούν να οδηγήσουν σε αδικαιολόγητη προστασία των διευθυντικών στελεχών, που προβλέπει το άρθρο 11, πρέπει να βελτιώσουν αισθητά το πλαίσιο ισοτιμίας όρων (level playing field) που απαιτεί το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, χωρίς ωστόσο να τίθεται σε κίνδυνο η ανταγωνιστική θέση των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων έναντι επιχειρήσεων τρίτων χωρών και ιδίως των ΗΠΑ. Πρόκειται για ένα πρώτο βήμα: η αναθεώρηση που προβλέπει το άρθρο 18 θα επιτρέψει να διαπιστωθεί σε ποιο βαθμό απαιτούνται περαιτέρω πρωτοβουλίες ούτως ώστε να αυξηθεί ακόμη περισσότερο το πλαίσιο ισοτιμίας όρων.

Πρέπει να σημειωθεί ότι η νομολογία του Δικαστηρίου των ΕΚ, σε πρόσφατες αποφάσεις για παραβάσεις της θεμελιώδους αρχής της ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων που προβλέπεται στο άρθρο 56 της συνθήκης ΕΚ (αποφάσεις της 4ης Ιουνίου 2002 στις υποθέσεις C-367/98 Επιτροπή κατά Πορτογαλίας, C-483/99 Επιτροπή κατά Γαλλίας και C-503/99 Επιτροπή κατά Βελγίου), δικαιολογεί απολύτως την προσέγγιση αυτήν. Όντως, το Δικαστήριο των ΕΚ, παρότι αποφαινεται αποκλειστικά επί των κανόνων που έχουν θεσπίσει τα κράτη μέλη, υπενθυμίζει ότι κάθε περιορισμός όσον αφορά τις επενδύσεις και την άσκηση ελέγχου στις ευρωπαϊκές εταιρείες αντιβαίνει της αρχής της ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων και της ελεύθερης εγκατάστασης. Το άρθρο 11 της παρούσας πρότασης αφορά συγκεκριμένα τους περιορισμούς στη μεταβίβαση τίτλων και στην άσκηση του δικαιώματος ψήφου και τους καθιστά μη αντιτάξιμους ή άκυρους στην περίπτωση δημόσιας προσφοράς εξαγοράς.

Η Επιτροπή, εκτός αυτού, επιθυμεί να αναφερθεί στις πρόσφατες αποφάσεις του Δικαστηρίου των ΕΚ για παραβάσεις της βασικής αρχής της ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων η οποία προβλέπεται στο άρθρο 56 της συνθήκης ΕΚ (αποφάσεις της 4ης Ιουνίου 2002 στις υποθέσεις C-367/98 Επιτροπή κατά Πορτογαλίας, C-483/99 Επιτροπή κατά Γαλλίας και C-503/99 Επιτροπή κατά Βελγίου). Μολονότι αποφαινεται μόνον επί των κανόνων που έχουν θεσπίσει τα κράτη μέλη το Δικαστήριο των ΕΚ υπενθυμίζει ότι, γενικά, οιοσδήποτε περιορισμός στις επενδύσεις και στην άσκηση ελέγχου σε ευρωπαϊκές επιχειρήσεις αντιβαίνει την αρχή της ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων. Διευκρινίζει ότι: «Οι προβλεπόμενοι από την εθνική νομοθεσία περιορισμοί στις ενδοκοινοτικές επενδύσεις δεν γίνονται δεκτοί παρά μόνον όταν η σχετική νομοθεσία δικαιολογείται από τους λόγους που αναφέρονται στο άρθρο 58 της συνθήκης ή από επιτακτικούς λόγους γενικού συμφέροντος οι οποίοι ισχύουν για όλα τα πρόσωπα ή επιχειρήσεις που ασκούν δραστηριότητα στην επικράτεια του κράτους μέλους υποδοχής. Εκτός αυτού, προκειμένου να είναι δικαιολογημένη, η εθνική νομοθεσία πρέπει να είναι σε θέση να εξασφαλίζει την υλοποίηση του στόχου τον οποίο επιδιώκει και να περιορίζεται σε ό,τι είναι αναγκαίο για την επίτευξη του εν λόγω στόχου ούτως ώστε να ανταποκρίνεται στο κριτήριο της αναλογικότητας». Η παρούσα οδηγία δεν επηρεάζει καθόλου την προσέγγιση αυτή. Το άρθρο 11 της οδηγίας αφορά, συγκεκριμένα, περιορισμούς ιδιωτικού δικαίου στη μεταβίβαση τίτλων και στην άσκηση του δικαιώματος ψήφου τους οποίους καθιστά μη αντιτάξιμους ή άνευ αποτελέσματος σε περίπτωση δημόσιας προσφοράς εξαγοράς. Η διευκρίνιση αυτή είναι χρήσιμη έχοντας υπόψη το ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, της 5ης Απριλίου 2001, σχετικά με την ενημέρωση ορισμένων νομικών ζητημάτων που αφορούν τις ενδοκοινοτικές επενδύσεις.

Τέλος, η πρόταση περιλαμβάνει και ένα σκέλος επιτροπολογίας (άρθρο 17) στη θέση του προηγούμενου συστήματος της επιτροπής σχέσεων.

2. Περιγραφή των άρθρων

Άρθρο 1 — Πεδίο εφαρμογής

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση, η οδηγία ισχύει για εταιρείες διεπόμενες από το δίκαιο κράτους μέλους, εφόσον το σύνολο ή μέρος των τίτλων τους είναι εισηγμένο σε μία ή περισσότερες χρηματιστηριακές αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η εισαγωγή της φράσης «το σύνολο ή μέρος» συνιστά την μόνη καινοτομία σε σχέση με την προηγούμενη πρόταση και σκοπός της είναι να καταστεί σαφές ότι η οδηγία ισχύει και στις περιπτώσεις στις οποίες μόνον ένα κλάσμα των τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας που παρέχουν δικαίωμα ψήφου, είναι εισηγμένο σε χρηματιστηριακή αγορά.

Δεδομένου ότι η οδηγία περιορίζεται στη θέσπιση ελάχιστων απαιτήσεων, τα κράτη μέλη είναι ελεύθερα να επεκτείνουν το πεδίο εφαρμογής της ούτως ώστε να περιλάβει και τις εταιρείες των οποίων οι τίτλοι δεν είναι εισηγμένοι σε χρηματιστηριακή αγορά.

Άρθρο 2 — Ορισμοί

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση, το άρθρο αυτό προσδιορίζει τους σημαντικότερους όρους που χρησιμοποιούνται στην οδηγία. Δεν επήλθε καμία τροποποίηση.

Διευκρινίζεται ότι οι διατάξεις της οδηγίας έχουν εφαρμογή τόσο στις υποχρεωτικές όσο και στις εθελούσιες προσφορές εξαγοράς. Μια προσφορά μπορεί να είναι υποχρεωτική εφόσον επιβάλλεται από τα κράτη μέλη με σκοπό την προστασία των μειοψηφικών μετόχων σε περίπτωση αλλαγής του ελέγχου στην εταιρεία τους. Μια προσφορά είναι εθελούσια εφόσον γίνεται χωρίς να είναι υποχρεωτική με σκοπό την απόκτηση του ελέγχου μιας εταιρείας.

Πρέπει, επίσης, να διευκρινιστεί ποιοι τίτλοι ή κινητές αξίες καλύπτονται από τις διάφορες διατάξεις. Η οδηγία αφορά μόνον κινητές αξίες οι οποίες παρέχουν δικαίωμα ψήφου σε μια εταιρεία. Εντούτοις, δεδομένου ότι η οδηγία περιορίζεται στη θέσπιση ελάχιστων απαιτήσεων τα κράτη μέλη είναι ελεύθερα να επεκτείνουν το πεδίο εφαρμογής της ούτως ώστε να περιλάβει και άλλα είδη τίτλων των εταιρειών.

Άρθρο 3 — Γενικές αρχές

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση, το άρθρο αυτό περιλαμβάνει μια σειρά γενικών αρχών στις οποίες πρέπει να υπακούουν οι εθνικοί κανόνες ενσωμάτωσης της οδηγίας.

Άρθρο 4 — Εποπτική αρχή και εφαρμοστέο δίκαιο

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση, τα κράτη μέλη ορίζουν την ή τις αρχές που εποπτεύουν όλες τις πτυχές της προσφοράς και μεριμνούν για την τήρηση των καθορισθέντων βάσει της παρούσας οδηγίας κανόνων από τους μετέχοντες στην προσφορά.

Ο ορισμός της αρμόδιας αρχής και του εφαρμοστέου δικαίου είναι απλός όταν η υπό εξαγορά εταιρεία εμπορεύεται τους τίτλους της σε οργανωμένη αγορά του κράτους μέλους στο οποίο έχει την έδρα της: είναι οι κανόνες του κράτους μέλους εκείνου. Η κατάσταση είναι λίγο πιο περίπλοκη όταν η υπό εξαγορά εταιρεία εμπορεύεται τους τίτλους της σε οργανωμένη αγορά ενός ή περισσότερων άλλων κρατών μελών. Η οδηγία κάνει διάκριση αναλόγως του εάν τα προβλήματα αφορούν την ίδια την προσφορά ή τη λειτουργία της εταιρείας: στην δεύτερη περίπτωση, η αρμόδια αρχή και το εφαρμοστέο δίκαιο παραμένουν εκείνα του κράτους μέλους στο οποίο η εταιρεία έχει την κανονιστική έδρα της, στην πρώτη περίπτωση, όμως, αρμόδια αρχή και εφαρμοστέο δίκαιο είναι εκείνα του κράτους μέλους στην αγορά του οποίου είναι εισηγμένοι οι τίτλοι της εταιρείας, ή έστω το κράτος μέλος στην αγορά του οποίου εισήχθησαν πρώτα οι τίτλοι της υπόψη εταιρείας.

Προκειμένου να εξασφαλισθεί η ευέλικτη εφαρμογή της οδηγίας μέσα σε ένα πλαίσιο το οποίο συμβιβάζεται με τις γενικές αρχές τις οποίες θεσπίζει, τα κράτη μέλη δύνανται να εξουσιοδοτήσουν τις εποπτικές τους αρχές να παρεκκλίνουν από ορισμένους εθνικούς κανόνες που θεσπίστηκαν κατ' εφαρμογή της οδηγίας, τηρώντας πάντοτε τις γενικές αρχές της οδηγίας. Η ευελιξία αυτή ενδέχεται να αποδειχθεί αναγκαία για να αντεπεξέλθει η εποπτική αρχή στην τεράστια ποικιλομορφία των περιπτώσεων που δύνανται να εμφανισθούν σε εξαιρετικά ασταθείς χρηματοπιστωτικές αγορές.

Επιθυμητό είναι να αποφευχθεί η συστηματική προσφυγή στα δικαστήρια κατά τις προσφορές εξαγοράς. Τα κράτη μέλη είναι, συνεπώς, ελεύθερα να αποφασίσουν σε ποιο βαθμό και υπό ποιους όρους είναι δυνατή μια τέτοια προσφυγή εφόσον δεν θίγεται το δικαίωμα ζημιωθέντος μέρους να προσφύγει στη δικαιοσύνη τουλάχιστον για την αποκατάσταση βλάβης.

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση, η παράγραφος 2 του άρθρου αυτού υπόκειται σε ρήτρα αναθεώρησης (άρθρο 18).

Άρθρο 5 — Προστασία των μειοψηφικών μετόχων, υποχρεωτική προσφορά, δίκαιη τιμή

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση, στόχος του παρόντος άρθρου είναι να εξασφαλισθεί η προστασία των μειοψηφικών μετόχων σε όλες τις περιπτώσεις όπου ένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο αποκτά, με εξαγορά, τον έλεγχο μιας εταιρείας εισηγμένης στο χρηματιστήριο. Προς τούτο η οδηγία ορίζει ότι οι κανόνες που θεσπίζονται σε εθνικό επίπεδο πρέπει να παρέχουν τις κατάλληλες εγγυήσεις για την προστασία των μειοψηφικών μετόχων υποχρεώνοντας το εν λόγω φυσικό ή νομικό πρόσωπο να απευθύνει προσφορά προς όλους τους κατόχους τίτλων, για την εξαγορά όλων των τίτλων που κατέχουν, σε δίκαιη τιμή.

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση και αντίθετα με παλαιότερες προτάσεις, η οδηγία δεν επιχειρεί να προσδιορίσει το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου από το οποίο και πάνω πρέπει να θεωρείται δεδομένη η απόκτηση του ελέγχου, ούτε τη μέθοδο υπολογισμού του ποσοστού αυτού. Είχε αποφασισθεί ότι τα θέματα αυτά θα ανήκαν στην αρμοδιότητα του κράτους μέλους στο οποίο βρίσκεται η αρμόδια εποπτική αρχή.

Ωστόσο, αντίθετα με την προηγούμενη πρόταση, το άρθρο 5 παράγραφος 4 προβλέπει ότι η τιμή που θα καταβάλλεται για την υποχρεωτική προσφορά θα είναι καθορισμένη. Για να εξασφαλισθεί η καλύτερη τιμή σε όλες τις περιπτώσεις για τους μειοψηφικούς μετόχους καθώς και η μεγαλύτερη δυνατή νομική ασφάλεια για τον προσφέροντα, ως δίκαιη θεωρείται η υψηλότερη τιμή που κατέβαλε για τους ίδιους τίτλους ο προσφέρων ή τα πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση με αυτόν κατά τους έξι έως δώδεκα μήνες που προηγήθηκαν της προσφοράς. Εντούτοις, υπό τις τρέχουσες οικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες πρέπει να εξασφαλισθεί ευελιξία στην εφαρμογή της αρχής αυτής. Για το λόγο αυτό τα κράτη μέλη δύνανται να εξουσιοδοτήσουν τις εποπτικές αρχές να τροποποιούν την τιμή αυτή υπό συγκεκριμένες προϋποθέσεις και βάσει σαφών κριτηρίων, στο πλαίσιο αιτιολογημένης και δημοσιευόμενης απόφασης.

Για τη διευκρίνιση των εν λόγω προϋποθέσεων και κριτηρίων είναι σκόπιμο να εφαρμοσθεί επιτροπολογία (άρθρο 17).

Άρθρο 6 — Πληροφόρηση ως προς την προσφορά

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση, οι εθνικοί κανόνες πρέπει να εγγυώνται στα πρόσωπα στα οποία απευθύνεται μια προσφορά εξαγοράς ότι τους παρέχονται επαρκείς πληροφορίες σχετικά με τους όρους της προσφοράς.

Εξάλλου, είναι σημαντικό, μόλις αποφασίσει ο προσφέρων να κάνει την προσφορά του, να πληροφορήσει την εποπτική αρχή και το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγορά εταιρείας. Πρέπει επίσης να καταρτίσει και να δημοσιεύσει εγκαίρως ένα έγγραφο προσφοράς το οποίο περιλαμβάνει τις πληροφορίες που είναι απαραίτητες στα πρόσωπα στα οποία απευθύνεται η προσφορά να λάβουν απόφαση έχοντας πλήρη γνώση των δεδομένων. Εξίσου σημαντικό είναι όλοι οι μετέχοντες στην προσφορά να είναι υποχρεωμένοι να διαβιβάζουν στην εποπτική αρχή, με αίτημά της, όλες τις πληροφορίες που αυτή κρίνει αναγκαίες για την άσκηση των καθηκόντων της.

Είναι επιθυμητή η χρήση επιτροπολογίας (άρθρο 17) για την τροποποίηση, εφόσον κρίνεται σκόπιμη, του καταλόγου των πληροφοριών που απαιτούνται στην παράγραφο 3.

Άρθρο 7 — Περίοδος αποδοχής

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση, προβλέπεται ότι η περίοδος αποδοχής της προσφοράς δεν μπορεί, κατ' αρχήν, να είναι κατώτερη των δύο εβδομάδων ή ανώτερη των δέκα εβδομάδων, ούτως ώστε να μην εμποδίζεται η λειτουργία των εταιριών περισσότερο του δέοντος.

Άρθρο 8 — Δημοσιότητα

Τα κράτη μέλη πρέπει να μεριμνούν για τη δημοσίευση των πληροφοριών που ενδέχεται να επηρεάσουν την αγορά των υπόψη τίτλων κατά τρόπο που επιτρέπει τη μείωση των κινδύνων δημιουργίας στρεβλώσεων στην αγορά και πράξεων προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες.

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση και αντίθετα με τις παλαιότερες προτάσεις, η οδηγία δεν απαριθμεί τους διάφορους τρόπους δημοσιότητας αλλά παρέχει στα κράτη μέλη αρκετά μεγάλη διακριτική ευχέρεια στον τομέα αυτόν, με την επιφύλαξη ότι όλες οι απαραίτητες πληροφορίες τίθενται στη διάθεση των προσώπων στα οποία απευθύνεται η προσφορά με σαφήνεια και γρήγορα.

Άρθρο 9 — Υποχρεώσεις του διοικητικού ή διαχειριστικού οργάνου της υπό εξαγορά εταιρείας

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση, το παρόν άρθρο υποχρεώνει τα κράτη μέλη να εξασφαλίζουν ότι το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγορά εταιρείας απέχει από τη λήψη αμυντικών μέτρων που δύνανται να θέσουν σε κίνδυνο την επιτυχία της προσφοράς, εκτός εάν έχει εξουσιοδοτηθεί προηγουμένως για το σκοπό αυτό από την γενική συνέλευση των μετόχων. Πράγματι, όταν διακυβεύεται ο έλεγχος της υπό εξαγορά εταιρείας, είναι σημαντικό να υπάρχουν εγγυήσεις ότι οι τύχες της εταιρείας αυτής αποφασίζονται από τους ιδιοκτήτες της. Για το λόγο αυτό, πρέπει να υπάρχει ρητή εξουσιοδότηση από την γενική συνέλευση των μετόχων της εταιρείας για την απάντηση σε μια δεδομένη προσφορά.

Η οδηγία δεν προσδιορίζει τα μέτρα που ενδέχεται να ματαιώσουν μια προσφορά. Πρόκειται, γενικά, για διάφορες ενέργειες που δεν εντάσσονται στο πλαίσιο των κανονικών δραστηριοτήτων της εταιρείας ή δεν ανταποκρίνονται στις συνήθεις πρακτικές της αγοράς.

Οι εθνικοί κανόνες πρέπει, επίσης, να υποχρεώνουν το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγορά εταιρείας να εκδίδει αιτιολογημένη γνώμη επί της προσφοράς, προσδιορίζοντας τα επιχειρήματα υπέρ της αποδοχής ή της απόρριψής της. Είναι σημαντικό, το προσωπικό της υπό εξαγορά εταιρείας να συμμετάσχει στη γνώμη αυτή και, σε περίπτωση που δεν συμφωνεί με αυτήν, να δύναται να εκφράσει δική του γνώμη ταυτόχρονα. Οι γνώμες αυτές απευθύνονται στους μετόχους οι οποίοι πρέπει να λάβουν απόφαση επί της προσφοράς.

Είναι δυνατό να προβλεφθεί μια μεταβατική περίοδος για την εφαρμογή της διάταξης αυτής.

Άρθρο 10 — Πληροφορίες σχετικά με τις εταιρείες που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 1

Το νέο αυτό άρθρο αντικατοπτρίζει τις προσπάθειες για την αύξηση της διαφάνειας, θέμα ιδιαίτερα σημαντικό για τις εταιρείες που ενδέχεται να αποτελέσουν αντικείμενο δημόσιας προσφοράς εξαγοράς. Περιλαμβάνει έναν κατάλογο των πληροφοριών που πρέπει να δημοσιεύουν οι εταιρείες τις οποίες καλύπτει η οδηγία τουλάχιστον στην ετήσια έκθεση διαχείρισης την οποία καταρτίζουν. Πρόκειται, συγκεκριμένα, για πληροφορίες όσον αφορά τους μηχανισμούς και τις διατάξεις που μπορούν να εμποδίσουν την απόκτηση και την άσκηση του ελέγχου της εταιρείας από έναν προσφέροντα. Οι πληροφορίες αυτές πρέπει, κατά περίπτωση, να επικαιροποιούνται κατά τη διάρκεια του έτους. Το άρθρο αυτό πρέπει να εντάσσεται στο ίδιο πλαίσιο με άλλες κοινοτικές ρυθμίσεις για θέματα διαφάνειας (οδηγία 2001/34/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 28ης Μαΐου σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται⁽¹⁾) και σχέδιο οδηγίας σχετικά με τις υποχρεώσεις διαφάνειας για τους εκδότες και τους κατόχους τίτλων εισηγμένων σε οργανωμένη αγορά). Η Επιτροπή έχει επανειλημμένα υπογραμμίσει τη σπουδαιότητα της διαφάνειας στην πληροφόρηση ως προς τις εισηγμένες εταιρείες. Πρόσφατες εξελίξεις όπως η υπόθεση Enron επιβεβαίωσαν τη σπουδαιότητα αυτή.

Προτείνεται επίσης να υποβάλλονται, ανά διετία, προς εξέταση από το σύνολο των μετόχων τα διαρθρωτικά μέτρα και οι αμυντικοί μηχανισμοί της εταιρείας με τη δέουσα αιτιολόγηση από το διοικητικό ή διαχειριστικό της όργανο.

Το άρθρο αυτό πρέπει να επανεξετασθεί με την προοπτική της τυχόν αναθεώρησής του πέντε έτη μετά την έναρξη ισχύος της οδηγίας. Πρέπει, συνεπώς, να είναι δυνατό να διαπιστωθεί ο βαθμός στον οποίο οι δυνάμεις της αγοράς επέφεραν, χάρη στη διαφάνεια που εισάγεται με το εν λόγω άρθρο, σύγκλιση στο θέμα της ισοτιμίας όρων στον τομέα των δημόσιων προσφορών εξαγοράς.

Άρθρο 11 — Μη αντιτάξιμο των περιορισμών όσον αφορά τη μεταβίβαση τίτλων και το δικαίωμα ψήφου

Το νέο αυτό άρθρο αντικατοπτρίζει την προσπάθεια να υπάρξει ισοτιμία όρων («level playing field») όσον αφορά τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς στο εσωτερικό της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στοχεύοντας σε διάφορους νομικούς περιορισμούς που μπορούν να θεωρηθούν ότι συνιστούν φραγμούς για τις ΔΠΕ. Προτείνει συνεπώς:

- αφενός, να καταστούν μη αντιτάξιμοι έναντι του προσφέροντος οι περιορισμοί στο δικαίωμα ιδιοκτησίας που δύναται να τον εμποδίσουν να αποκτήσει τους τίτλους της υπό εξαγορά εταιρείας, όπως οι περιορισμοί ιδιοκτησίας ή τα δικαιώματα έγκρισης από την εταιρεία ή από άλλους κατόχους τίτλων των κάθε είδους μεταβιβάσεων τίτλων,
- αφετέρου, να καταστούν άκυροι οι περιορισμοί στο δικαίωμα ψήφου που εμποδίζουν τους κατόχους τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας να ασκήσουν το δικαίωμά τους όταν η γενική συνέλευση αποφασίζει σχετικά με τη λήψη αμυντικών μέτρων μετά την κοινοποίηση της προσφοράς, όπως οι περιορισμοί στο δικαίωμα ψήφου, οι προθεσμίες που επιβάλλονται στην άσκηση του δικαιώματος ψήφου ή οι συμφωνίες μεταξύ κατόχων τίτλων μιας εταιρείας. Πράγματι, σύμφωνα με την αρχή του άρθρου 9, είναι σημαντικό οι κάτοχοι τίτλων της εταιρείας να μπορούν να εκφράσουν την άποψή τους για την προσφορά εντελώς ελεύθερα, έχοντας πλήρη γνώση των δεδομένων,
- τέλος, να καταστούν άκυροι, κατά την πρώτη γενική συνέλευση των μετόχων μετά τη λήξη της προσφοράς, όλοι οι περιορισμοί ως προς τη μεταβίβαση τίτλων και το δικαίωμα ψήφου καθώς και τα ειδικά δικαιώματα των μετόχων όσον αφορά τον διορισμό ή την παύση μελών του διοικητικού ή διαχειριστικού οργάνου της εταιρείας, που μπορούν να εμποδίσουν τον προσφέροντα που κατέχει επαρκείς τίτλους της υπό εξαγορά εταιρείας να ασκήσει τα δικαιώματα ψήφου που του αναλογούν με σκοπό την τροποποίηση του καταστατικού. Με τη φράση «επαρκείς τίτλους» εννοείται ένα δεδομένο ποσοστό που καθορίζεται γενικότερα από την εθνική νομοθεσία για τη λήψη παρόμοιων αποφάσεων.

(¹) ΕΕ L 184 της 6.7.2001, σ. 1.

Πρέπει να σημειωθεί ότι οι τίτλοι που δεν παρέχουν δικαίωμα ψήφου δεν εξομοιούνται με περιορισμούς, στο μέτρο που παρέχουν προνομιακά δικαιώματα επί των κερδών ή επί του πλεονάσματος της εκκαθάρισης.

Οι διατάξεις αφορούν μέτρα που δύνανται να έχουν ως αποτέλεσμα την αδικαιολόγητη προστασία των διευθυντικών στελεχών της εταιρείας («management entrenchment») και όχι τους τίτλους με πολλαπλό ή διπλό δικαίωμα ψήφου. Πράγματι, η Επιτροπή είναι της γνώμης ότι οι τίτλοι που παρέχουν πολλαπλό δικαίωμα ψήφου εντάσσονται σε ένα χρήσιμο σύστημα χρηματοδότησης των εταιρειών και ότι δεν είναι αποδεδειγμένο ότι η υπάρξή τους καθιστά αδύνατες τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς. Το ίδιο ισχύει και για τους τίτλους με δικαίωμα διπλής ψήφου που συμβάλλουν κάπως στη σταθερότητα του σώματος των μετόχων. Εκτός αυτού, η κατάργηση των δικαιωμάτων αυτών, ιδίως χωρίς αντιστάθμισμα, θα προκαλούσαν σε ορισμένες έννομες τάξεις ερωτηματικά συνταγματικής φύσεως που θα μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο την έκδοση της οδηγίας ή, αν μη τι άλλο, να την καθυστερήσουν επί μεγάλο χρονικό διάστημα. Ωστόσο, εάν σε μεταγενέστερο χρονικό σημείο διαπιστωθεί ότι οι τίτλοι αυτοί χρησιμοποιούνται κατά κύριο λόγο ως αμυντικοί μηχανισμοί εναντίον των δημοσίων προσφορών εξαγοράς, η ρήτρα αναθεώρησης του άρθρου 18 θα επιτρέψει στην Επιτροπή να επανεξετάσει το ζήτημα.

Άρθρο 12 — Άλλοι κανόνες που διέπουν τις προσφορές

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση (πρώην άρθρο 10) και σύμφωνα με τον κανόνα της επικουρικότητας, το άρθρο αυτό απαριθμεί, χωρίς να υπεισέρχεται σε λεπτομέρειες, ορισμένους άλλους τομείς τους οποίους πρέπει να καλύπτουν οι εθνικές νομοθεσίες. Η προσέγγιση αυτή παρέχει στα κράτη μέλη τη διακριτική ευχέρεια να καθορίσουν το περιεχόμενο των κανόνων αυτών. Τα κράτη μέλη πρέπει, πάντως, να εξασφαλίσουν ότι οι εθνικοί κανόνες που θα θεσπιστούν δυνάμει του παρόντος άρθρου δεν θα θιγούν την εφαρμογή των γενικών αρχών της οδηγίας.

Άρθρο 13 — Πληροφόρηση και διαβουλεύσεις με εκπροσώπους του προσωπικού

Το νέο αυτό άρθρο ανταποκρίνεται στον προβληματισμό ορισμένων μελών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου όσον αφορά την προστασία των εργαζομένων των εταιρειών που μετέχουν σε μία δημόσια προσφορά εξαγοράς (προσφέρουσα εταιρεία και υπό εξαγορά εταιρεία).

Επιβεβαιώνει ότι η στενή και αποτελεσματική συνεργασία με το προσωπικό των επιχειρήσεων, διαμέσου των εκπροσώπων των, αποτελεί σημαντικό στοιχείο όχι μόνον για την επιτυχία της όλης ενέργειας αλλά και για την ορθή συνεκτίμηση των διαφόρων συμφερόντων που μπορούν να θιγούν με αυτήν. Υπενθυμίζει ότι πέραν των εθνικών διατάξεων που μπορεί να αποδειχθούν εφαρμοστέες, στο πλαίσιο αυτό, μπορεί να ισχύσουν και ορισμένες διατάξεις του κοινοτικού δικαίου.

Αυτό προστίθεται στην ειδική διαδικασία σε περίπτωση δημόσιας προσφοράς εξαγοράς, που προβλέπεται στο άρθρο 6 παράγραφος 3, στοιχείο (η) και στο άρθρο 9 παράγραφος 5.

Άρθρο 14 — Υποχρεωτική αποχώρηση

Το νέο αυτό άρθρο ανταποκρίνεται άμεσα σε τροπολογία του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με την προηγούμενη πρόταση οδηγίας. Εισάγει μια κοινή διαδικασία «squeeze out», που επιτρέπει σε έναν μέτοχο που κατέχει ένα συγκεκριμένο ποσοστό τίτλων μιας εταιρείας να υποχρεώσει τους μειοψηφικούς μετόχους που απομένουν να του εκχωρήσουν τους τίτλους που κατέχουν έναντι αποζημιώσεως.

Η οδηγία, εντούτοις, περιορίζει τη δυνατότητα αυτή στις περιπτώσεις που το εν λόγω ποσοστό τίτλων αποκτήθηκε στο πλαίσιο δημόσιας προσφοράς εξαγοράς.

Άρθρο 15 — Υποχρεωτική εξαγορά

Το νέο άρθρο συνιστά το αντιστάθμισμα, υπέρ των μειοψηφικών μετόχων, του δικαιώματος που δημιουργείται με το προηγούμενο άρθρο, υπέρ του πλειοψηφικού μετόχου. Προβλέπει ότι, υπό παρόμοιες συνθήκες και πάντοτε στο πλαίσιο δημόσιας προσφοράς εξαγοράς, οι μειοψηφικοί μέτοχοι δύνανται να υποχρεώσουν τον πλειοψηφούντα μέτοχο να αγοράσει τους τίτλους της εταιρείας τους οποίους κατέχουν.

Άρθρο 16 — Κυρώσεις

Είναι σημαντικό τα κράτη μέλη να προβλέψουν κατάλληλες κυρώσεις σε περίπτωση παράβασης των διατάξεων της παρούσας οδηγίας.

Άρθρο 17 — Επιτροπολογία

Η προηγούμενη πρόταση (πρώην άρθρο 11) προέβλεπε τη σύσταση μιας επιτροπής σχέσεων η οποία θα εξασφάλιζε την παρακολούθηση της εφαρμογής της οδηγίας. Η εν λόγω επιτροπή σχέσεων δύναται σήμερα να αντικατασταθεί με μία διαδικασία επιτροπολογίας.

Άρθρο 18 — Αναθεώρηση

Όπως και στην προηγούμενη πρόταση, προβλέπεται διαδικασία αναθεώρησης για ορισμένες διατάξεις της οδηγίας. Η αναθεώρηση αυτή αποβλέπει, κατά περίπτωση, στην αύξηση της ισοτιμίας σε θέματα δημοσίων προσφορών εξαγοράς (άρθρο 4 παράγραφος 2 και άρθρα 10 και 11).

Άρθρο 19 — Μεταβατική περίοδος

Ωστόσο, καλό είναι τα κράτη μέλη να είναι σε θέση να παράσχουν στις εταιρείες τους τον απαιτούμενο χρόνο ώστε να προσαρμοσθούν στους νέους αυτούς κανόνες με τη θέσπιση μεταβατικής περιόδου το πολύ τριών ετών όσον αφορά το άρθρο 9 της οδηγίας.

Άρθρο 20 — Μεταφορά της οδηγίας

Είναι σημαντικό να έχει τεθεί σε εφαρμογή η οδηγία προτού λήξει το πρόγραμμα δράσης για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, του οποίου αποτελεί θεμελιώδες στοιχείο.

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ,

Έχοντας υπόψη:

τη συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, και ιδίως το άρθρο 44 παράγραφος 1,

την πρόταση της Επιτροπής,

τη γνώμη της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής,

αποφασίζοντας σύμφωνα με τη διαδικασία του άρθρου 251 της συνθήκης⁽¹⁾,

Εκτιμώντας τα εξής:

- (1) Σύμφωνα με το άρθρο 44 παράγραφος 2 στοιχείο ζ) είναι απαραίτητος ο συντονισμός ορισμένων εγγυήσεων που απαιτούν τα κράτη μέλη από τις επιχειρήσεις που υπάγονται στο δικαίωμα ενός κράτους μέλους και των οποίων οι τίτλοι είναι εισηγμένοι σε οργανωμένη αγορά ενός κράτους μέλους για την προστασία των συμφερόντων τόσο των μετόχων όσο και τρίτων, ούτως ώστε οι εγγυήσεις αυτές να καταστούν ισοδύναμες σε ολόκληρη την Κοινότητα.
- (2) Είναι αναγκαίο να προστατευθούν τα συμφέροντα των κατόχων τίτλων εταιρειών που διέπονται από το δικαίωμα ενός κράτους μέλους όταν οι εταιρείες αυτές αποτελούν αντικείμενο

δημόσιας προσφοράς εξαγοράς ή μεταβίβασης του ελέγχου τους και τουλάχιστον ένα μέρος των τίτλων τους είναι εισηγμένο σε οργανωμένη αγορά.

- (3) Είναι ανάγκη να εξασφαλισθεί σε κοινοτική κλίμακα σαφήνεια και διαφάνεια ως προς τα διακανονιστέα σε περιπτώσεις δημοσίων προσφορών εξαγοράς νομικά ζητήματα και να μην δημιουργηθούν στην Κοινότητα στρεβλώσεις στην αναδιάρθρωση των επιχειρήσεων λόγω αυθαίρετων διαφορών στις αντιλήψεις όσον αφορά τη διοίκηση και τη διαχείριση.
- (4) Κάθε κράτος μέλος πρέπει να ορίσει μία ή περισσότερες αρχές που θα εποπτεύουν τις διεπόμενες από την παρούσα οδηγία πτυχές της προσφοράς και θα εξασφαλίζουν ότι οι συμμετέχοντες σε δημόσιες προσφορές εξαγοράς συμμορφώνονται με τους κανόνες που θεσπίζονται βάσει της παρούσας οδηγίας. Οι διάφορες αρχές θα πρέπει να συνεργάζονται μεταξύ τους.
- (5) Προκειμένου να είναι αποτελεσματικές, οι ρυθμίσεις για την εξαγορά πρέπει να είναι ευέλικτες και να επιτρέπουν την αντιμετώπιση νέων δεδομένων και, ως εκ τούτου, πρέπει να προβλέπουν τη δυνατότητα εξαιρέσεων και παρεκκλίσεων. Ωστόσο, κατά την εφαρμογή θεσπισμένων κανόνων ή εξαιρέσεων ή κατά την παραχώρηση παρεκκλίσεων, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να τηρούν ορισμένες γενικές αρχές.

⁽¹⁾ Γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου ... κοινή θέση του Συμβουλίου της ... και απόφαση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου της ... Απόφαση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου της ... και απόφαση του Συμβουλίου της ...

(6) Ο έλεγχος πρέπει να μπορεί να ασκείται από αυτόνομα όργανα.

- (7) Σύμφωνα με τις γενικές αρχές του κοινοτικού δικαίου, και δη την αρχή της ευθυδικίας, οι αποφάσεις μιας εποπτεύουσας αρχής θα πρέπει να μπορούν να ελέγχονται από ανεξάρτητο δικαστήριο, όταν συντρέχουν οι κατάλληλες περιστάσεις. Εντούτοις, πρέπει να αφεθεί στα κράτη μέλη ο προσδιορισμός του κατά πόσον πρέπει να δοθούν δικαιώματα τα οποία δύναται κανείς να επικαλεσθεί στο πλαίσιο διοικητικών ή δικαστικών διαδικασιών, είτε πρόκειται για διαδικασία στρεφόμενη κατά της εποπτεύουσας αρχής είτε για διαδικασία κινούμενη μεταξύ μετεχόντων σε προσφορά.
- (8) Τα κράτη μέλη πρέπει να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα για την προστασία των μειοψηφικών μετόχων, μετά την απόκτηση του ελέγχου της εταιρείας τους από κάποιο άλλο πρόσωπο. Η προστασία αυτή πρέπει να διασφαλιστεί επιβάλλοντας στο πρόσωπο το οποίο έχει αποκτήσει τον έλεγχο μιας εταιρείας την υποχρέωση να απευθύνει προσφορά σε όλους τους κατόχους τίτλων για την εξαγορά του συνόλου των τίτλων τους σε δίκαιη τιμή, που αποτελεί αντικείμενο κοινού ορισμού. Τα κράτη μέλη πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να θεσπίσουν νέα μέσα προστασίας των συμφερόντων των κατόχων τίτλων όπως η υποχρέωση υποβολής μερικής προσφοράς στις περιπτώσεις που ο προσφέρων δεν αποκτά τον έλεγχο της εταιρείας ή την υποχρέωση της υποβολής προσφοράς ταυτόχρονα με την απόκτηση του ελέγχου της εταιρείας.
- (9) Η υποχρέωση υποβολής προσφοράς προς όλους τους κατόχους τίτλων δεν πρέπει να έχει εφαρμογή σε όσους, κατά την ημερομηνία έναρξης ισχύος της εθνικής νομοθεσίας εφαρμογής της παρούσας οδηγίας, κατέχουν ήδη συμμετοχές που εξασφαλίζουν τον έλεγχο μιας εταιρείας.
- (10) Η υποχρέωση υποβολής προσφοράς δεν εφαρμόζεται στην περίπτωση αγοράς τίτλων οι οποίοι δεν παρέχουν δικαίωμα ψήφου σε τακτικές γενικές συνελεύσεις. Ωστόσο τα κράτη μέλη πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να ορίζουν ότι η υποχρέωση της υποβολής προσφοράς προς όλους τους κατόχους τίτλων μιας επιχείρησης δεν αφορά μόνον τους τίτλους οι οποίοι παρέχουν δικαίωμα ψήφου αλλά και τους τίτλους οι οποίοι προσφέρουν δικαίωμα ψήφου μόνον σε ειδικές περιπτώσεις ή και τους τίτλους οι οποίοι δεν παρέχουν δικαίωμα ψήφου.
- (11) Για να μειωθεί ο κίνδυνος πράξεων από κατόχους εμπιστευτικών πληροφοριών, οι προσφέροντες θα πρέπει να ανακοινώνουν το συντομότερο δυνατό την απόφασή τους για υποβολή προσφοράς και να ενημερώνουν την εποπτική αρχή σχετικά με την προσφορά.
- (12) Οι κάτοχοι τίτλων θα πρέπει να ενημερώνονται κατάλληλα για τους όρους της προσφοράς μέσω ενός εγγράφου προσφοράς. Κατάλληλη πληροφόρηση θα πρέπει να παρέχεται και στους εκπροσώπους του προσωπικού της εταιρείας, ή, ελλείψει αυτών, απευθείας στο προσωπικό.
- (13) Είναι αναγκαίο να προβλεφθούν κανόνες σχετικά με την περίοδο αποδοχής της προσφοράς εξαγοράς.
- (14) Για να μπορούν να ασκούν τα καθήκοντά τους με ικανοποιητικό τρόπο, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει, ανά πάσα στιγμή, να μπορούν να απαιτήσουν από τους μετέχοντες στην προσφορά να παράσχουν πληροφορίες σχετικά με το άτομό τους και να συνεργάζονται με τις άλλες αρχές εποπτείας των αγορών κεφαλαίων και να τους παρέχουν πληροφορίες αποτελεσματικά και χωρίς χρονοτριβή.
- (15) Για να αποφευχθούν οι πράξεις που μπορεί να οδηγήσουν σε ματαιώση της προσφοράς, είναι ανάγκη να περιοριστούν οι εξουσίες του διοικητικού ή διαχειριστικού οργάνου της υπό εξαγορά εταιρείας όσον αφορά τη διενέργεια πράξεων εξαιρετικού χαρακτήρα, χωρίς με αυτό να παρακωλύεται αδικαιολόγητα η υπό εξαγορά εταιρεία στην άσκηση των κανονικών της επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.
- (16) Το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγορά εταιρείας θα πρέπει να είναι υποχρεωμένο να δημοσιεύει ένα έγγραφο το οποίο θα περιλαμβάνει την αιτιολογημένη γνώμη του σχετικά με την προσφορά, καθώς και τις απόψεις του ως προς τις επιπτώσεις της στο σύνολο των συμφερόντων της εταιρείας, και ειδικότερα στην απασχόληση.
- (17) Προκειμένου να ενισχυθεί η πρακτική αποτελεσματικότητα των υφιστάμενων διατάξεων σε θέματα ελεύθερης διαπραγμάτευσης τίτλων των εταιρειών τις οποίες αφορά η παρούσα οδηγία και ελεύθερης άσκησης του δικαιώματος ψήφου, είναι σημαντικό οι διαρθρώσεις και οι μηχανισμοί άμυνας που προβλέπονται από τις εν λόγω εταιρείες να χαρακτηρίζονται από διαφάνεια και οι διαρθρώσεις και οι μηχανισμοί αυτοί να υποβάλλονται τακτικά προς εξέταση στη γενική συνέλευση των μετόχων.
- (18) Τα κράτη μέλη πρέπει να λάβουν τα απαραίτητα μέτρα ώστε, αφενός, να εξασφαλίζεται ότι όλοι οι προσφέροντες έχουν τη δυνατότητα να αγοράσουν τους υπό εξαγορά τίτλους, καθιστώντας μη εφαρμοστέες τις διατάξεις που περιορίζουν την μεταβίβαση τίτλων και το δικαίωμα ψήφου και, αφετέρου, να αναιρείται η ισχύς όλων των περιορισμών στη μεταβίβαση τίτλων και το δικαίωμα ψήφου που μπορούν να εμποδίσουν τον προσφέροντα ο οποίος διαθέτει επαρκείς τίτλους της υπό εξαγορά εταιρείας να ασκήσει τα δικαιώματα ψήφου που του αναλογούν με σκοπό την τροποποίηση του καταστατικού της εταιρείας, καθιστώντας μη εφαρμοστέους τους περιορισμούς στις ψήφους και στα ειδικά δικαιώματα διορισμού που κατέχουν οι μέτοχοι, κατά την πρώτη γενική συνέλευση μετά την εκπονή της προσφοράς.
- (19) Είναι αναγκαίο τα κράτη μέλη να θεσπίζουν κανόνες που να καλύπτουν τις περιπτώσεις εκπονής μιας προσφοράς, το δικαίωμα του προσφέροντος να αναθεωρήσει την προσφορά του, τη δυνατότητα υποβολής ανταγωνιστικών προσφορών για τους τίτλους μιας εταιρείας, τη δημοσίευση του αποτελέσματος της προσφοράς, καθώς και το αμετάκλητο της προσφοράς και τους επιτρεπόμενους όρους.

- (20) Η πληροφόρηση και οι διαβουλεύσεις με τους εκπροσώπους του προσωπικού της προσφέρουσας εταιρείας και της υπό εξαγορά εταιρείας πρέπει να διέπονται από τις προσηκουσες εθνικές διατάξεις και, συγκεκριμένα, εκείνες που θεσπίστηκαν κατ' εφαρμογή της οδηγίας του Συμβουλίου 94/45/ΕΚ της 22ας Σεπτεμβρίου 1994 σχετικά με τη θέσπιση μιας ευρωπαϊκής επιτροπής επιχείρησης ή μιας διαδικασίας σε επιχειρήσεις και ομίλους επιχειρήσεων κοινοτικής κλίμακας με σκοπό να ενημερώνονται οι εργαζόμενοι ⁽¹⁾ και να ζητείται η γνώμη τους, της οδηγίας του Συμβουλίου 98/59/ΕΚ της 20ής Ιουλίου 1998 για προσέγγιση των νομοθεσιών των κρατών μελών που αφορούν τις ομαδικές απολύσεις ⁽²⁾, και της οδηγίας 2002/14/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου περί θεσπίσεως γενικού πλαισίου ενημερώσεως και διαβουλεύσεως των εργαζομένων στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα ⁽³⁾. Πρέπει, ωστόσο, να παρέχεται στους εργαζόμενους της υπό εξαγορά εταιρείας ή στους εκπροσώπους τους η δυνατότητα να εκφέρουν γνώμη ως προς τις προβλεπόμενες επιπτώσεις της προσφοράς στην απασχόληση.
- (21) Τα κράτη μέλη πρέπει να λάβουν τα απαραίτητα μέτρα ώστε να είναι δυνατό σε έναν μέτοχο ο οποίος συγκέντρωσε ένα αρκετά υψηλό βαθμό ελέγχου σε μια εταιρεία μετά από δημόσια προσφορά εξαγοράς, να υποχρεώσει τους εναπομείναντες μειοψηφικούς μετόχους να του πωλήσουν τους τίτλους τους οποίους κατέχουν. Κατά τον ίδιο τρόπο, όταν ένας μέτοχος έχει συγκεντρώσει έναν υψηλό βαθμό ελέγχου σε μία εταιρεία μετά από δημόσια προσφορά εξαγοράς, οι εναπομείναντες μειοψηφικοί εταίροι πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να τον υποχρεώσουν να αγοράσει τους τίτλους τους οποίους κατέχουν.
- (22) Λαμβάνοντας υπόψη ότι οι στόχοι της προγραμματιζόμενης δράσης (προσδιορισμός των ελάχιστων υποχρεώσεων διεξαγωγής δημόσιων προσφορών εξαγοράς και εξασφάλιση επαρκούς προστασίας στους κατόχους τίτλων σε ολόκληρη την Κοινότητα) δεν μπορούν να υλοποιηθούν με ικανοποιητικό τρόπο από τα κράτη μέλη (ανάγκη διαφάνειας και νομικής ασφάλειας όταν η εξαγορά ή η απόκτηση ελέγχου έχουν διασυνοριακό χαρακτήρα) και ότι μπορούν να επιτευχθούν καλύτερα σε κοινοτικό επίπεδο, η Κοινότητα δύναται να λάβει μέτρα σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας που κατοχυρώνεται στο άρθρο 5 της συνθήκης. Σύμφωνα με την αρχή της αναλογικότητας όπως διατυπώνεται στο εν λόγω άρθρο, η παρούσα οδηγία δεν υπερβαίνει τα όρια του απολύτως αναγκαίου για την επίτευξη των υπόψη στόχων.
- (23) Η έκδοση οδηγίας αποτελεί την κατάλληλη διαδικασία για τη θέσπιση ενός πλαισίου το οποίο θεσπίζει ορισμένες κοινές αρχές και έναν περιορισμένο αριθμό γενικών υποχρεώσεων τις οποίες τα κράτη μέλη καλούνται να εφαρμόσουν μέσω λεπτομερέστερων κανόνων σύμφωνα με τα εθνικά τους συστήματα και τις συνήθειες πρακτικές τους.
- (24) Ωστόσο τα κράτη μέλη πρέπει να προβλέψουν κυρώσεις για οποιαδήποτε παράβαση των εθνικών διατάξεων ενσωμάτωσης της παρούσας οδηγίας.
- (25) Πρέπει να θεσπισθούν τα μέτρα που είναι αναγκαία για την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας σύμφωνα με την απόφαση 1999/468/ΕΚ του Συμβουλίου της 28ης Ιουνίου 1999, για τον καθορισμό των όρων άσκησης των εκτελεστικών αρμοδιοτήτων που ανατίθενται στην Επιτροπή ⁽⁴⁾.
- (26) Πρέπει να προβλεφθεί η δυνατότητα επανεξέτασης και, κατά περίπτωση, αναθεώρησης από την Επιτροπή των διατάξεων που αποβλέπουν στην επιβολή περισσότερης διαφάνειας και στην εξασφάλιση της ομαλής λειτουργίας των γενικών συνελεύσεων των μετόχων στο πλαίσιο μιας δημόσιας προσφοράς εξαγοράς.
- (27) Πρέπει να παρασχεθεί στα κράτη μέλη η δυνατότητα να αναβάλουν για δεδομένο χρονικό διάστημα την εφαρμογή των διατάξεων που διέπουν τις υποχρεώσεις του διαχειριστικού ή διοικητικού οργάνου των υπό εξαγορά εταιρειών,

ΕΞΕΛΩΣΑΝ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

Άρθρο 1

Πεδίο εφαρμογής

1. Η παρούσα οδηγία προβλέπει μέτρα συντονισμού που αφορούν τις νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις, κώδικες πρακτικών ή άλλες ρυθμίσεις των κρατών μελών, συμπεριλαμβανομένων των ρυθμίσεων που έχουν θεσπιστεί από οργανισμούς επίσημα εξουσιοδοτημένους να ρυθμίζουν τις αγορές (στο εξής «κανόνες»), σχετικά με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς για την απόκτηση τίτλων εταιρείας διεπόμενης από το δικαίωμα κράτους μέλους, εφόσον το σύνολο ή ένα μέρος των τίτλων αυτών είναι εισηγμένο σε οργανωμένη αγορά κατά την έννοια της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου ⁽⁵⁾ σε ένα ή σε περισσότερα κράτη μέλη (στο εξής «οργανωμένη αγορά»).
2. Η παρούσα οδηγία δεν έχει εφαρμογή στις προσφορές εξαγοράς τίτλων εκδιδόμενων από εταιρίες που έχουν ως αντικείμενο την συλλογική τοποθέτηση κεφαλαίων παρεχόμενων από το κοινό και λειτουργούν βάσει της αρχής του καταμερισμού των κινδύνων και τα μερίδια των οποίων, όταν το ζητήσει ο κάτοχός τους, επαναγοράζονται ή εξαργυρώνονται, αμέσως ή εμμέσως, αναλώμασι των περιουσιακών στοιχείων των εταιριών αυτών. Οι ενέργειες των εταιριών αυτών που αποσκοπούν στο να μην παραλλάξει σημαντικά η χρηματιστηριακή αξία των μεριδίων τους από την καθαρή αξία του ενεργητικού τους λογίζονται ισοδύναμες με επαναγορά ή εξαργύρωση κατά τα ανωτέρω.

⁽¹⁾ ΕΕ L 254 της 30.9.1994, σ. 64. Οδηγία τροποποιηθείσα με την οδηγία 97/74/ΕΚ (ΕΕ L 10 της 16.1.1998, σ. 22).

⁽²⁾ ΕΕ L 225 της 12.8.1998, σ. 16.

⁽³⁾ ΕΕ L 80 της 23.3.2002, σ. 29.

⁽⁴⁾ ΕΕ L 184 της 17.7.1999, σ. 23.

⁽⁵⁾ ΕΕ L 41 της 11.6.1993, σ. 27, οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2000/64/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ L 290 της 17.11.2000, σ. 27).

Άρθρο 2

Ορισμοί

1. Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας:

- α) ως «δημόσια προσφορά εξαγοράς» ή «προσφορά» νοείται δημόσια προσφορά (εκτός προσφοράς εκ μέρους της ίδιας της υπό εξαγορά εταιρείας) απευθυνόμενη στους κατόχους τίτλων μιας εταιρείας για την απόκτηση του συνόλου ή μέρους των τίτλων αυτών, ανεξάρτητα αν η προσφορά είναι υποχρεωτική ή εθελούσια υπό την προϋπόθεση ότι έπεται της απόκτησης ελέγχου της υπό εξαγορά εταιρείας ή ότι αποσκοπεί σε αυτήν, βάσει της εθνικής νομοθεσίας·
- β) ως «υπό εξαγορά εταιρεία» νοείται η εταιρεία της οποίας οι τίτλοι αποτελούν αντικείμενο προσφοράς·
- γ) ως «προσφέρων» νοείται κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου που προβαίνει σε προσφορά·
- δ) ως «πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση» νοούνται τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που συνεργάζονται με τον προσφέροντα ή με την υπό εξαγορά εταιρεία βάσει ρητής ή σιωπηρής, προφορικής ή γραπτής συμφωνίας τα οποία έχουν ως σκοπό την απόκτηση του ελέγχου της υπό εξαγορά εταιρείας ή τη ματαίωση της επιτυχούς έκβασης της προσφοράς·
- ε) ως «τίτλοι» νοούνται οι κινητές αξίες που ενσωματώνουν δικαιώματα ψήφου σε μια εταιρεία·
- στ) ως «μετέχοντες στην προσφορά» νοούνται ο προσφέρων, τα μέλη του διοικητικού ή διαχειριστικού οργάνου του προσφέροντος, εάν ο προσφέρων είναι εταιρεία, η υπό εξαγορά εταιρεία, οι κάτοχοι τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας και τα μέλη του διοικητικού ή διαχειριστικού οργάνου της υπό εξαγορά εταιρείας καθώς και τα πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση με τους παραπάνω.

2. Για τους σκοπούς της παραγράφου 1 στοιχείο δ), τα πρόσωπα που ελέγχονται από άλλο πρόσωπο κατά την έννοια του άρθρου 87 της οδηγίας 2001/34/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου ⁽¹⁾ θεωρούνται πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση τόσο με το πρόσωπο αυτό όσο και μεταξύ τους.

Άρθρο 3

Γενικές αρχές

1. Για τους σκοπούς της εφαρμογής της παρούσας οδηγίας, τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν την τήρηση των παρακάτω βασικών αρχών:

- α) όλοι οι κάτοχοι τίτλων μιας υπό εξαγορά εταιρείας της ίδιας κατηγορίας τυγχάνουν ισότιμης μεταχείρισης· ειδικότερα, εάν ένα πρόσωπο αποκτά τον έλεγχο της εταιρείας, οι λοιποί κάτοχοι τίτλων πρέπει να προστατεύονται·

β) οι κάτοχοι τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας πρέπει να διαθέτουν και επαρκή χρόνο και πληροφόρηση, προκειμένου να μπορούν να καταλήξουν σε μια απόφαση για την προσφορά ύστερα από κατάλληλη πληροφόρηση· όταν παρέχει συμβουλές στους κατόχους τίτλων, το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγοράς εταιρείας διατυπώνει γνώμη ως προς τις επιπτώσεις της εφαρμογής της προσφοράς στην απασχόληση, τους όρους απασχόλησης και τους τόπους εγκατάστασης της εταιρείας,

γ) το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγορά εταιρείας ενεργεί προς το συμφέρον της εταιρείας εν τω συνόλω της και δεν πρέπει να αφαιρεί από τους κατόχους τίτλων τη δυνατότητα να αποφασίζουν για το αξιόλογο της προσφοράς·

δ) δεν επιτρέπεται η δημιουργία τεχνητών αγορών των τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας, της προσφέρουσας εταιρείας ή οποιασδήποτε εταιρείας που έχει σχέση με την προσφορά κατά τρόπο που να οδηγεί σε τεχνητή αύξηση ή μείωση της αξίας των τίτλων αυτών και σε στρέβλωση της ομαλής λειτουργίας των αγορών·

ε) ο προσφέρων ανακοινώνει προσφορά μόνον αφού εξασφαλίσει ότι μπορεί να καταβάλει πλήρως οποιοδήποτε αντάλλαγμα τοις μετρητοίς, εφόσον το προσφέρει, και αφού έχει λάβει όλα τα εύλογα μέτρα για να εξασφαλίσει την καταβολή κάθε άλλου ανταλλάγματος·

στ) η άσκηση των δραστηριοτήτων της υπό εξαγορά εταιρείας δεν πρέπει να παρακωλύεται, λόγω προσφοράς για την απόκτηση τίτλων, πέρα από ένα εύλογο χρονικό διάστημα.

2. Προς τον σκοπό της τήρησης των βασικών αρχών που προβλέπονται στην παράγραφο 1, τα κράτη μέλη:

α) εξασφαλίζουν ότι πληρούνται οι ελάχιστες απαιτήσεις που θεσπίζονται με την παρούσα οδηγία,

β) μπορούν να προβλέψουν πρόσθετους όρους και αυστηρότερες διατάξεις από τις προβλεπόμενες στην παρούσα οδηγία για τη ρύθμιση των προσφορών.

Άρθρο 4

Εποπτική αρχή και εφαρμοστέο δίκαιο

1. Τα κράτη μέλη ορίζουν την αρχή ή τις αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία της προσφοράς, για τους σκοπούς των κανόνων που έχουν θεσπιστεί ή εισαχθεί δυνάμει της παρούσας οδηγίας. Οι αρχές που ορίζονται κατ' αυτόν τον τρόπο είναι είτε δημόσιες αρχές είτε ενώσεις είτε ιδιωτικοί οργανισμοί που αναγνωρίζονται από την εθνική νομοθεσία ή από τις δημόσιες αρχές που έχουν ρητά εξουσιοδοτηθεί για το σκοπό αυτό από την εθνική νομοθεσία. Τα κράτη μέλη ενημερώνουν την Επιτροπή σχετικά με την ανάθεση καθηκόντων σ' αυτές τις αρχές και διευκρινίζουν όλες τις τυχόν κατανομές αρμοδιοτήτων. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι αυτές οι αρχές ασκούν τα καθήκοντά τους αμερόληπτα και ανεξάρτητα από όλους τους μετέχοντες στην προσφορά.

(¹) ΕΕ L 184 της 6.7.2001, σ. 1.

2. α) Αρχή αρμόδια για την εποπτεία της προσφοράς είναι η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους στο οποίο έχει την καταστατική της έδρα η υπό εξαγορά εταιρεία, εφόσον οι τίτλοι της είναι εισηγμένοι σε οργανωμένη αγορά σ' αυτό το κράτος μέλος.

β) Αν οι τίτλοι της υπό εξαγορά εταιρείας δεν είναι εισηγμένοι σε οργανωμένη αγορά στο κράτος μέλος στο οποίο έχει την καταστατική της έδρα, αρχή αρμόδια για την εποπτεία της προσφοράς είναι η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους στην οργανωμένη αγορά του οποίου είναι εισηγμένοι οι τίτλοι της υπό εξαγορά εταιρείας.

Αν οι τίτλοι της είναι διαπραγματεύσιμοι σε οργανωμένη αγορά σε δύο ή περισσότερα κράτη μέλη, αρχή αρμόδια για την εποπτεία της προσφοράς είναι η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους στην οργανωμένη αγορά του οποίου έχουν εισαχθεί πρώτα οι τίτλοι.

γ) Αν οι τίτλοι της υπό εξαγορά εταιρείας έχουν εισαχθεί πρώτα σε οργανωμένες αγορές δύο ή περισσότερων κρατών μελών ταυτοχρόνως, η υπό εξαγορά εταιρεία οφείλει να προσδιορίσει, μεταξύ των αρχών των κρατών μελών, ποια είναι αρμόδια για την εποπτεία της προσφοράς, ειδοποιώντας τις οικείες οργανωμένες αγορές και τις εποπτικές αρχές τους την πρώτη ημέρα των συναλλαγών.

Αν οι τίτλοι της υπό εξαγορά εταιρείας είναι ήδη εισηγμένοι σε οργανωμένες αγορές δύο ή περισσότερων κρατών μελών κατά την ημερομηνία που αναφέρεται στο άρθρο 20 παράγραφος 1 και είχαν εισαχθεί ταυτοχρόνως, οι εποπτικές αρχές των οικείων κρατών μελών συμφωνούν ποια, μεταξύ αυτών, είναι αρμόδια για την εποπτεία της προσφοράς εντός τεσσάρων εβδομάδων από την ημερομηνία που αναφέρεται στο άρθρο 20 παράγραφος 1. Σε περίπτωση που δεν υπάρχει απόφαση των εποπτικών αρχών, η υπό εξαγορά εταιρεία προσδιορίζει ως αρμόδια μια εξ αυτών, την πρώτη ημέρα συναλλαγών μετά την εκποίησή της προθεσμίας που αναφέρεται στην πρώτη περίοδο του παρόντος εδαφίου.

δ) Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι δημοσιεύονται οι αποφάσεις που αναφέρονται στο σημείο γ).

ε) Στις περιπτώσεις των στοιχείων β) και γ), τα θέματα που άπτονται της εξέτασης μιας προσφοράς και δη η τιμή, καθώς και θέματα που άπτονται της διαδικασίας της προσφοράς, και ειδικότερα η ενημέρωση για την απόφαση του προσφέροντος να προβεί σε προσφορά, το περιεχόμενο του εγγράφου της προσφοράς και η δημοσιότητα της προσφοράς, ρυθμίζονται από τους κανόνες του κράτους μέλους της αρμόδιας αρχής. Στα θέματα ενημέρωσης που πρέπει να παρέχεται στους εργαζομένους της υπό εξαγορά εταιρείας, στα θέματα δικαίου των εταιρειών, ιδίως όσον αφορά το ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου το απαιτούμενο για την απόκτηση ελέγχου και τις παρεκκλίσεις από την υποχρέωση προσφοράς, καθώς και στους όρους υπό τους οποίους το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της εταιρείας έχει τη δυνατότητα να προβεί σε ενέργειες ικανές να ματαιώσουν την προσφορά, εφαρμοστέοι κανόνες και αρμόδια αρχή είναι οι κανόνες και η αρχή του κράτους μέλους στο

οποίο έχει την καταστατική της έδρα η υπό εξαγορά εταιρεία.

3. Κάθε κράτος μέλος προβλέπει ότι όλα τα πρόσωπα που απασχολούνται ή είχαν απασχοληθεί στο παρελθόν από τις εποπτικές αρχές οφείλουν να τηρούν το επαγγελματικό απόρρητο. Οι πληροφορίες που καλύπτονται από το επαγγελματικό απόρρητο δεν επιτρέπεται να κοινοποιηθούν, σε οποιοδήποτε πρόσωπο ή αρχή, παρά μόνο βάσει νομοθετικών διατάξεων.

4. Οι εποπτικές αρχές των κρατών μελών που προβλέπονται από την παρούσα οδηγία και οι λοιπές εποπτικές αρχές των κεφαλαιαγορών, ιδίως σύμφωνα με την οδηγία του Συμβουλίου 89/592/ΕΟΚ⁽¹⁾, την οδηγία του Συμβουλίου 93/22/ΕΟΚ και την οδηγία του 2001/34/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, συνεργάζονται και ανταλλάσσουν πληροφορίες, οσάκις απαιτείται για την εφαρμογή των κανόνων που έχουν θεσπιστεί δυνάμει της παρούσας οδηγίας, ιδίως δε στις περιπτώσεις που προβλέπονται στην παράγραφο 2 στοιχεία β), γ) και ε). Οι πληροφορίες που ανταλλάσσονται έτσι καλύπτονται από την υποχρέωση τήρησης του επαγγελματικού απόρρητου το οποίο ισχύει για τα πρόσωπα που απασχολούνται ή είχαν απασχοληθεί στο παρελθόν από τις εποπτικές αρχές οι οποίες λαμβάνουν τις πληροφορίες. Η συνεργασία περιλαμβάνει την δυνατότητα να κοινοποιούνται τα νομικά έγγραφα που είναι απαραίτητα για την επιβολή των μέτρων που λαμβάνουν οι αρμόδιες αρχές όσον αφορά τις προσφορές, καθώς και άλλη σχετική συνδρομή που μπορεί ευλόγως να ζητηθεί από τις ενδιαφερόμενες εποπτικές αρχές για τους σκοπούς διερεύνησης κάθε πραγματικής ή καταγγελλόμενης παράβασης των κανόνων που έχουν θεσπιστεί ή εισαχθεί κατ' εφαρμογή της παρούσας οδηγίας.

5. Οι εποπτικές αρχές διαθέτουν όλες τις απαιτούμενες εξουσίες για την άσκηση των αρμοδιοτήτων τους, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγεται το καθήκον να εξασφαλίζουν την τήρηση των καθορισθέντων κατ' εφαρμογή της παρούσας οδηγίας κανόνων από τους μετέχοντες στην προσφορά.

Με την προϋπόθεση της τήρησης των γενικών αρχών του άρθρου 3 παράγραφος 1, τα κράτη μέλη είναι δυνατόν να προβλέπουν, στους κανόνες που θεσπίζουν ή εισάγουν δυνάμει της παρούσας οδηγίας, ότι οι εποπτικές αρχές τους μπορούν να παραχωρούν παρεκκλίσεις από τους κανόνες αυτούς, σε ορισμένες κατηγορίες περιπτώσεων καθοριζόμενες σε εθνικό επίπεδο ή/και σε άλλες ειδικές περιπτώσεις.

6. Η παρούσα οδηγία δεν θίγει την εξουσία των κρατών μελών να ορίζουν τις αρχές, δικαστικές ή άλλες, που είναι αρμόδιες να επιλύουν τις διαφορές και να αποφαινούνται για τυχόν παρατυπίες στη διαδικασία προσφοράς, ούτε την εξουσία των κρατών μελών να ρυθμίζουν εάν και υπό ποιες προϋποθέσεις οι μετέχοντες στην προσφορά έχουν δικαίωμα να προσφεύγουν σε διοικητική ή δικαστική επίλυση των διαφορών. Ειδικότερα, η παρούσα οδηγία δεν θίγει την εξουσία των δικαστηρίων κράτους μέλους να αρνούνται την εκδίκαση υποθέσεως και να αποφασίζουν αν η δίκη αυτή επηρεάζει την έκβαση της προσφοράς. Η παρούσα οδηγία δεν θίγει την εξουσία των κρατών μελών να ορίζουν τη νομική κατάσταση όσον αφορά την ευθύνη των εποπτικών αρχών, ή τις διαφορές μεταξύ των μετεχόντων στην προσφορά.

(¹) ΕΕ L 334 της 18.11.1989, σ. 30.

Άρθρο 5

Προστασία των μειοψηφικών μετόχων, υποχρεωτική προσφορά, δίκαιη τιμή

1. Εάν ένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο, λόγω απόκτησης από το ίδιο ή από πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση μαζί του, έχει στην κατοχή του τίτλους εταιρείας κατά την έννοια του άρθρου 1 παράγραφος 1, οι οποίοι, προστιθέμενοι στις τυχόν ήδη υπάρχουσες συμμετοχές του και στις συμμετοχές των προσώπων που ενεργούν σε συνεννόηση με αυτό, του παρέχουν άμεσα ή έμμεσα δεδομένο ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου στην εν λόγω εταιρεία με το οποίο αποκτά τον έλεγχο της, τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι το πρόσωπο αυτό έχει την υποχρέωση να υποβάλει προσφορά ως μέσο προστασίας των μειοψηφικών μετόχων της εταιρείας αυτής. Η προσφορά αυτή πρέπει να απευθύνεται το συντομότερο δυνατό προς όλους τους κατόχους τίτλων και να προβλέπει την εξαγορά όλων των μεριδίων τους σε μια δίκαιη τιμή.

2. Η υποχρεωτική προσφορά που προβλέπεται στην παράγραφο 1 δεν έχει εφαρμογή όταν ο έλεγχος της εταιρείας αποκτήθηκε με εθελούσια προσφορά που υποβλήθηκε σύμφωνα με την παρούσα οδηγία προς όλους τους κατόχους τίτλων και για το σύνολο των τίτλων που κατέχουν.

3. Το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου με το οποίο αποκτάται ο έλεγχος της εταιρείας βάσει της παραγράφου 1 καθώς και ο τρόπος υπολογισμού του προσδιορίζεται από τους κανόνες του κράτους μέλους στο οποίο η εταιρεία έχει την καταστατική της έδρα.

4. Ως δίκαιη τιμή θεωρείται, γενικά, η ανώτερη τιμή που κατέβαλε για τους ίδιους τίτλους ο προσφέρων ή τα πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση με αυτόν, κατά τους έξι έως δώδεκα μήνες που προηγήθηκαν της προσφοράς που αναφέρεται στην παράγραφο 1.

Τα κράτη μέλη μπορούν να εξουσιοδοτήσουν τις εποπτικές αρχές να τροποποιήσουν την τιμή που προβλέπεται στο πρώτο εδάφιο υπό δεδομένες συνθήκες και με βάση σαφή κριτήρια. Προς τούτο, τα κράτη μέλη καταρτίζουν πίνακα των περιπτώσεων στις οποίες η ανώτερη τιμή δύναται να μεταβληθεί προς τα πάνω ή προς τα κάτω, όπως για παράδειγμα όταν η ανώτερη τιμή καθορίζεται με συμφωνία μεταξύ αγοραστή και πωλητή, όταν οι τιμές της αγοράς για τους υπόψη τίτλους έχουν πέσει θύμα χειραγωγίας, όταν έκτακτα γεγονότα έχουν επηρεάσει τις τιμές της αγοράς γενικά, ή στη συγκεκριμένη περίπτωση ή όταν πρόκειται για τη διάσωση προβληματικής επιχείρησης. Τα κράτη μέλη μπορούν, επίσης, να καθορίσουν τα εφαρμοστέα στις περιπτώσεις αυτές κριτήρια όπως π.χ. τη μέση τιμή της αγοράς για μία συγκεκριμένη περίοδο, την αξία εκκαθάρισης της εταιρείας ή άλλα αντικειμενικά κριτήρια αξιολόγησης χρησιμοποιούμενα εν γένει σε χρηματοοικονομικές αναλύσεις.

Κάθε απόφαση των εποπτικών αρχών με την οποία τροποποιείται η δίκαιη τιμή πρέπει να αιτιολογείται και να δημοσιεύεται.

5. Το αντάλλαγμα που προτείνει ο προσφέρων πρέπει να συνίσταται αποκλειστικά σε ρευστοποιήσιμους τίτλους.

Εφόσον το αντάλλαγμα που προτείνει ο προσφέρων δεν αποτελείται από ρευστοποιήσιμους τίτλους εισηγμένους σε οργανωμένη αγορά, τα κράτη μέλη μπορούν να προβλέψουν ότι το αντάλλαγμα αυτό πρέπει να περιλαμβάνει, τουλάχιστον ως εναλλακτική δυνατότητα, την πληρωμή χρηματικού ποσού τοις μετρητοίς.

Σε κάθε περίπτωση, ο προσφέρων πρέπει να προτείνει, τουλάχιστον ως εναλλακτική δυνατότητα, την καταβολή χρηματικού ποσού τοις μετρητοίς όταν, μόνος του ή από κοινού με τα πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση με αυτόν, έχει αποκτήσει με την καταβολή μετρητών πάνω από το 5 % των τίτλων ή των δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας, κατά το χρονικό διάστημα το οποίο αρχίζει τουλάχιστον τρεις μήνες προ της υποβολής της προσφοράς του κατ' εφαρμογή του άρθρου 6, παράγραφος 1 και λήγει πριν το τέλος της περιόδου αποδοχής της προσφοράς.

6. Η Επιτροπή θεσπίζει βάσει της διαδικασίας του άρθρου 17 παράγραφος 2 τους όρους εφαρμογής των παραγράφων 4 και 5 του παρόντος άρθρου.

7. Επιπλέον της προστασίας που προβλέπεται στην παράγραφο 1, τα κράτη μέλη μπορούν να προβλέψουν περαιτέρω μέσα για την προστασία των συμφερόντων των κατόχων τίτλων, εφόσον αυτά τα μέσα δεν παρακωλύουν την ομαλή διεξαγωγή της προσφοράς.

Άρθρο 6

Πληροφόρηση ως προς την προσφορά

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι δημοσιεύεται αμελλητί η απόφαση υποβολής προσφοράς και ότι ενημερώνεται η εποπτική αρχή για την προσφορά. Τα κράτη μέλη μπορούν να απαιτούν να ενημερώνεται η εποπτική αρχή προτού δημοσιευθεί η εν λόγω απόφαση. Αμέσως μετά τη δημοσίευση της προσφοράς, τα διοικητικά ή διαχειριστικά όργανα της υπό εξαγορά εταιρείας και του προσφέροντος πληροφορούν σχετικά, αντιστοίχως, τους εκπροσώπους του προσωπικού τους ή, ελλείψει αυτών, το ίδιο το προσωπικό.

2. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι ο προσφέρων έχει την υποχρέωση να καταρτίζει και να δημοσιεύει εγκαίρως έγγραφο προσφοράς το οποίο περιλαμβάνει τις πληροφορίες που είναι αναγκαίες στους κατόχους τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας για να καταλήξουν σε απόφαση ως προς αυτήν έχοντας γνώση όλων των δεδομένων. Ο προσφέρων οφείλει να διαβιβάζει το έγγραφο προσφοράς στην εποπτική αρχή πριν από τη δημοσίευσή του. Μετά τη δημοσίευση του εγγράφου προσφοράς, τα διοικητικά ή διαχειριστικά όργανα της υπό εξαγορά εταιρείας και του προσφέροντος το κοινοποιούν αντίστοιχα στους εκπροσώπους του προσωπικού τους ή, ελλείψει αυτών, στο ίδιο το προσωπικό.

Στις περιπτώσεις στις οποίες το έγγραφο της προσφοράς που προβλέπεται στο πρώτο εδάφιο υπόκειται σε εκ των προτέρων έγκριση από την εποπτική αρχή, μόλις εγκριθεί αναγνωρίζεται, με την επιφύλαξη ενδεχομένως της μετάφρασής του, στα άλλα κράτη μέλη σε αγορά των οποίων είναι εισηγμένοι οι τίτλοι της υπό εξαγορά εταιρείας, χωρίς να απαιτείται έγκριση από τις αρμόδιες αρχές των εν λόγω κρατών. Οι εποπτικές αρχές μπορούν ωστόσο να απαιτήσουν να περιλαμβάνει το έγγραφο της προσφοράς συμπληρωματικά στοιχεία μόνον εφόσον τα στοιχεία αυτά αφορούν την αγορά του κράτους μέλους ή των κρατών μελών στις αγορές των οποίων είναι διαπραγματεύσιμοι οι τίτλοι της υπό εξαγορά εταιρείας και τις ακολουθητέες διατυπώσεις για την αποδοχή της προσφοράς και για τη λήψη του οφειλόμενου ανταλλάγματος στο τέλος της προσφοράς, καθώς και το φορολογικό καθεστώς στο οποίο υπάγεται το προσφερόμενο στους κατόχους των τίτλων αντάλλαγμα.

3. Το έγγραφο προσφοράς που προβλέπεται στην παράγραφο 2 περιλαμβάνει τουλάχιστον τις ακόλουθες πληροφορίες:

- a) τους όρους της προσφοράς·
- β) την ταυτότητα του προσφέροντος ή, εάν ο προσφέρων είναι εταιρεία, τον τύπο, την επωνυμία και την καταστατική έδρα της εταιρείας·
- γ) τους τίτλους ή την (τις) κατηγορία(-ες) τίτλων που αποτελούν αντικείμενο της προσφοράς·
- δ) για κάθε τίτλο ή κατηγορία τίτλων το προσφερόμενο αντάλλαγμα και, στην περίπτωση υποχρεωτικών προσφορών, τη βάση αποτίμησης που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό του, καθώς και λεπτομέρειες για τον τρόπο καταβολής του·
- ε) τα μέγιστα και ελάχιστα ποσοστά ή ποσότητες τίτλων που αναλαμβάνει να αποκτήσει ο προσφέρων·
- στ) λεπτομερή αναφορά των ενδεχόμενων μεριδίων που ήδη κατέχει ο προσφέρων και τα πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση μαζί του στην υπό εξαγορά εταιρεία·
- ζ) όλες τις τυχόν προϋποθέσεις στις οποίες υπόκειται η προσφορά·
- η) τις προθέσεις του προσφέροντος όσον αφορά τη συνέχιση των δραστηριοτήτων της υπό εξαγορά εταιρείας και, στο βαθμό που επηρεάζεται από την προσφορά, της προσφέρουσας εταιρείας καθώς και όσον αφορά τη διατήρηση των θέσεων εργασίας του προσωπικού και των διευθυντικών στελεχών τους περιλαμβανομένης και οποιασδήποτε σημαντικής αλλαγής στους όρους απασχόλησης. Αυτό αφορά ειδικότερα τα στρατηγικά σχέδια του προσφέροντος για τις εν λόγω εταιρείες και τις πιθανές επιπτώσεις τους στην απασχόληση και τους τόπους εγκατάστασης,
- θ) την περίοδο αποδοχής της προσφοράς·
- ι) σε περίπτωση που το αντάλλαγμα που παρέχει ο προσφέρων περιλαμβάνει τίτλους οποιουδήποτε είδους, πληροφορίες σχετικά με τους τίτλους αυτούς·
- ια) πληροφορίες για τη χρηματοδότηση της προσφοράς·
- ιβ) την ταυτότητα των προσώπων που ενεργούν σε συνεννόηση με τον προσφέροντα ή με την υπό εξαγορά εταιρεία και, στην περίπτωση που πρόκειται για εταιρείες, τη μορφή, την επωνυμία και την καταστατική έδρα τους, τη σχέση τους με τον προσφέροντα και, ει δυνατόν, με την υπό εξαγορά εταιρεία·
- ιγ) την εθνική νομοθεσία που θα διέπει τις συμβάσεις που θα συναφθούν μεταξύ του προσφέροντος και των κατόχων τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας ως αποτέλεσμα προσφοράς καθώς και τις αρμόδιες αρχές.

4. Η Επιτροπή θεσπίζει βάσει της διαδικασίας του άρθρου 17 παράγραφος 2 τους όρους εφαρμογής των παραγράφων 3 του παρόντος άρθρου.

5. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι μετέχοντες στην προσφορά έχουν την υποχρέωση να παράσχουν στις εποπτικές αρχές της χώρας τους, ανά πάσα στιγμή και ύστερα από σχετικό αίτημα, όλες τις πληροφορίες που έχουν στη διάθεσή τους σχετικά με την προσφορά και οι οποίες είναι αναγκαίες για την εκτέλεση των καθηκόντων της εποπτικής αρχής.

Άρθρο 7

Περίοδος αποδοχής

1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι η περίοδος αποδοχής της προσφοράς δεν μπορεί να είναι κατώτερη των δύο εβδομάδων ούτε ανώτερη των δέκα εβδομάδων από την ημερομηνία δημοσίευσης του εγγράφου προσφοράς. Με την επιφύλαξη του σεβασμού της γενικής αρχής που προβλέπεται στο άρθρο 3 παράγραφος 1 σημείο στ), τα κράτη μέλη δύνανται να προβλέψουν παράταση της περιόδου των δέκα εβδομάδων, υπό την προϋπόθεση ότι ο προσφέρων θα γνωστοποιήσει τουλάχιστον δύο εβδομάδες νωρίτερα την πρόθεσή του να τερματίσει την προσφορά.

2. Τα κράτη μέλη δύνανται να προβλέψουν κανόνες που τροποποιούν, σε συγκεκριμένες περιπτώσεις, την αναφερόμενη στην παράγραφο 1 περίοδο. Τα κράτη μέλη μπορούν να εξουσιοδοτούν την εποπτική αρχή να παραχωρεί παρεκκλίσεις από την αναφερόμενη στην παράγραφο 1 περίοδο, ώστε να μπορεί η υπό εξαγορά εταιρεία να συγκαλέσει γενική συνέλευση για να εξετάσει την προσφορά.

Άρθρο 8

Δημοσιότητα

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι η προσφορά πρέπει να δημοσιεύεται κατά τρόπο που εξασφαλίζει τη διαφάνεια και το αδιάβλητο των αγορών των τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας, του προσφέροντος ή όποιας εταιρείας μετέχει στην προσφορά, ούτως ώστε να αποφευχθεί η δημοσίευση ή η διάδοση ψευδών ή παραπλανητικών πληροφοριών.

2. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν τη δημοσίευση όλων των απαιτούμενων πληροφοριών ή εγγράφων που απαιτούνται από το άρθρο 6 κατά τρόπο που εξασφαλίζει ότι αυτές είναι εύκολα και αμέσως διαθέσιμες στους κατόχους τίτλων, τουλάχιστον σε εκείνα τα κράτη μέλη όπου οι τίτλοι της υπό εξαγορά εταιρείας είναι διαπραγματεύσιμοι σε οργανωμένη αγορά, καθώς και στους εκπροσώπους του προσωπικού της υπό εξαγορά εταιρείας, ή, ελλείψει αυτών, απευθείας στο προσωπικό.

Άρθρο 9

Υποχρεώσεις του διοικητικού ή διαχειριστικού οργάνου της υπό εξαγορά εταιρείας

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν την τήρηση των κανόνων που προβλέπονται στις παραγράφους 2 έως 5.

2. Κατά τη διάρκεια της περιόδου που αναφέρεται στο δεύτερο εδάφιο, το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγορά εταιρείας είναι υποχρεωτικό να έχει εξουσιοδοτηθεί εκ των προτέρων από τη γενική συνέλευση των μετόχων προτού προβεί σε οποιαδήποτε ενέργεια που ενδέχεται να οδηγήσει στην ματαίωση της προσφοράς, με εξαίρεση την αναζήτηση άλλων προσφορών, και ιδίως προτού προβεί στην έκδοση τίτλων με σκοπό την μακροχρόνια παρεμπόδιση του προσφέροντος να αποκτήσει τον έλεγχο της υπό εξαγορά εταιρείας.

Η εξουσιοδότηση είναι υποχρεωτική τουλάχιστον από τη στιγμή που το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγορά εταιρείας λαμβάνει τις πληροφορίες σχετικά με την προσφορά οι οποίες αναφέρονται στο άρθρο 6 παράγραφος 1, πρώτη φράση και εφόσον η έκβασή της δεν δόθηκε στη δημοσιότητα ή δεν έχει καταστεί άκυρη. Τα κράτη μέλη μπορούν να προβλέψουν να επισπεύσουν τη χρονική στιγμή από την οποία η εξουσιοδότηση είναι απαραίτητη, π.χ. από τη στιγμή που το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγορά εταιρείας πληροφορηθεί ότι επίκειται η υποβολή προσφοράς.

3. Όσον αφορά τις αποφάσεις που λήφθηκαν μεν πριν την έναρξη της προβλεπόμενης στην παράγραφο 2 δεύτερο εδάφιο, περιόδου αλλά δεν έχουν ακόμη τεθεί εξ ολοκλήρου ή εν μέρει σε εφαρμογή, η γενική συνέλευση των μετόχων πρέπει να εγκρίνει ή να επιβεβαιώσει όλες τις αποφάσεις που δεν εντάσσονται στη συνήθη πορεία των δραστηριοτήτων της εταιρείας των οποίων η εφαρμογή δύναται να οδηγήσει στην ματαίωση προσφοράς.

4. Προκειμένου να αποκτηθεί η έγκριση ή η επιβεβαίωση εκ των προτέρων από τους κατόχους των τίτλων που αναφέρονται στις παραγράφους 2 και 3, τα κράτη μέλη δύναται να προβλέψουν κανόνες που επιτρέπουν την σύγκληση γενικής συνέλευσης των μετόχων σε σύντομο χρονικό διάστημα υπό τον όρο ότι η εν λόγω γενική συνέλευση δεν θα πραγματοποιείται εντός προθεσμίας μικρότερης των δύο εβδομάδων από την κοινοποίησή της.

5. Το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγορά εταιρείας καταρτίζει και δημοσιεύει έγγραφο που περιλαμβάνει την αιτιολογημένη γνώμη του σχετικά με την προσφορά, ιδίως όσον αφορά τις επιπτώσεις της στο σύνολο των συμφερόντων της εταιρείας, περιλαμβανομένης της απασχόλησης, καθώς και όσον αφορά τα στρατηγικά σχέδια του προσφέροντος για την υπό εξαγορά εταιρεία και τις πιθανές επιπτώσεις τους στην απασχόληση και τους τόπους εγκατάστασης που αναφέρονται στο έγγραφο της προσφοράς σύμφωνα με το άρθρο 6 παράγραφος 3 σημείο η). Το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγοράς εταιρείας κοινοποιεί εντός της ίδιας προθεσμίας τη γνώμη αυτή στους εκπροσώπους του προσωπικού της εταιρείας ή, ελλείψει αυτών, απευθείας στο προσωπικό της. Εάν το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο της υπό εξαγορά εταιρείας λάβει εγκαίρως χωριστή γνώμη από τους εκπροσώπους του προσωπικού όσον αφορά τις επιπτώσεις στην απασχόληση, επισυνάπτει τη γνώμη αυτή στο προαναφερθέν έγγραφο.

Άρθρο 10

Πληροφορίες σχετικά με τις εταιρείες που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 1

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι εταιρείες που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 1 δημοσιεύουν αναλυτικές πληροφορίες ως προς τα εξής:

α) διάρθρωση του κεφαλαίου, περιλαμβανομένων των τίτλων που δεν είναι εισηγμένοι σε οργανωμένη αγορά κράτους μέλους και, κατά περίπτωση, τις διάφορες κατηγορίες μετοχών με τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που συνδέονται με κάθε κατηγορία μετοχών και το ποσοστό του εταιρικού κεφαλαίου που αντιπροσωπεύει,

β) όλους τους περιορισμούς στη μεταβίβαση τίτλων όπως τους περιορισμούς στην κατοχή τίτλων ή την υποχρέωση κατοχής άδειας από την εταιρεία ή από άλλους κατόχους τίτλων, με την επιφύλαξη του άρθρου 46 της οδηγίας 2001/34/EK,

γ) τις σημαντικές άμεσες ή έμμεσες συμμετοχές στο κεφάλαιο (π.χ. μέσω πυραμδικών διαρθρώσεων ή αλληλοσυμμετοχής) κατά την έννοια του άρθρου 85 της οδηγίας 2001/34/EK,

δ) τους κατόχους κάθε είδους τίτλων που παρέχουν ειδικά δικαιώματα ελέγχου και περιγραφή των εν λόγω δικαιωμάτων,

ε) το μηχανισμό ελέγχου των ψήφων που τυχόν προβλέπεται σε ένα σύστημα συμμετοχής των εργαζομένων της εταιρείας, εφόσον το δικαίωμα ψήφου δεν ασκείται άμεσα από τους εργαζόμενους,

στ) τους κάθε είδους περιορισμούς στο δικαίωμα ψήφου, όπως τους περιορισμούς των δικαιωμάτων ψήφου σε δεδομένο ποσοστό ή αριθμό ψήφων, τις προθεσμίες άσκησης του δικαιώματος ψήφου ή τον διαχωρισμό μεταξύ κατοχής ενός τίτλου και του δικαιώματος ψήφου,

ζ) τις συμφωνίες μεταξύ μετόχων οι οποίες δύνανται να συνεπάγονται περιορισμούς στη μεταβίβαση τίτλων ή/και στα δικαιώματα ψήφου, κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 στοιχείο γ) της οδηγίας 2001/34/EK,

η) τους κανόνες όσον αφορά τον διορισμό και την αντικατάσταση μελών του διοικητικού ή διαχειριστικού οργάνου καθώς και όσον αφορά την τροποποίηση του καταστατικού της εταιρείας,

θ) τις εξουσίες των μελών του διοικητικού ή διαχειριστικού οργάνου ιδίως όσον αφορά τη δυνατότητα έκδοσης ή επαναγοράς τίτλων,

ι) τις σημαντικές συμφωνίες τις οποίες έχει συνάψει η εταιρεία και οι οποίες αρχίζουν να ισχύουν, τροποποιούνται ή λήγουν σε περίπτωση αλλαγής στον έλεγχο της εταιρείας και τα αποτελέσματά τους,

ια) τις συμφωνίες που έχει συνάψει η εταιρεία με τα στελέχη ή τους εργαζομένους της, οι οποίες προβλέπουν αποζημιώσεις σε περίπτωση που απολυθούν χωρίς βάσιμο λόγο μετά από δημόσια προσφορά εξαγοράς.

2. Οι πληροφορίες που προβλέπονται στην παράγραφο 1 πρέπει να δημοσιεύονται στην ετήσια έκθεση διαχείρισης της εταιρείας κατά την έννοια του άρθρου 46 της οδηγίας 78/660/ΕΟΚ του Συμβουλίου⁽¹⁾ και του άρθρου 36 της οδηγίας 83/349/ΕΚ του Συμβουλίου⁽²⁾, όπως επικαιροποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους σύμφωνα με τις απαιτήσεις διαφάνειας που επιβάλλονται στις επιχειρήσεις των οποίων οι τίτλοι είναι εισηγμένοι σε οργανωμένη αγορά.

3. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι στις εταιρείες των οποίων οι τίτλοι είναι εισηγμένοι σε οργανωμένη αγορά ενός κράτους μέλους, η γενική συνέλευση των μετόχων αποφαινεται τουλάχιστον ανά διετία ως προς τις διαρθρωτικές πτυχές και τους αμυντικούς μηχανισμούς που αναφέρονται στην παράγραφο 1. Υποχρεώνουν το διοικητικό ή διαχειριστικό όργανο να αιτιολογήσει τις εν λόγω διαρθρωτικές πτυχές και αμυντικούς μηχανισμούς.

⁽¹⁾ ΕΕ L 222 της 14.8.1978, σ. 11.

⁽²⁾ ΕΕ L 193 της 18.7.1983, σ. 1.

Άρθρο 11

Μη αντιτάξιμο των περιορισμών όσον αφορά τη μεταβίβαση τίτλων και το δικαίωμα ψήφου

1. Με την επιφύλαξη των υποχρεώσεων που επιβάλλει το κοινοτικό δίκαιο στις εταιρείες των οποίων οι τίτλοι είναι εισηγμένοι σε οργανωμένη αγορά κράτους μέλους, τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι παρέχονται οι εγγυήσεις που προβλέπονται στις παραγράφους 2, 3 και 4 από τη στιγμή που δημοσιοποιηθεί μια προσφορά.

2. Οι περιορισμοί στη μεταβίβαση τίτλων που περιλαμβάνονται στο καταστατικό της υπό εξαγορά εταιρείας δεν είναι αντιτάξιμοι έναντι του προσφέροντος κατά την περίοδο αποδοχής της προσφοράς.

Οι περιορισμοί στη μεταβίβαση τίτλων που περιλαμβάνονται στις συμβάσεις που συνάπτονται μεταξύ της υπό εξαγορά εταιρείας και των μετόχων της ή μεταξύ κατόχων τίτλων της εταιρείας δεν είναι αντιτάξιμοι έναντι του προσφέροντος κατά την περίοδο αποδοχής της προσφοράς.

3. Οι περιορισμοί στο δικαίωμα ψήφου που περιλαμβάνονται στο καταστατικό της υπό εξαγορά εταιρείας παύουν να παράγουν αποτελέσματα όταν η γενική συνέλευση αποφασίζει τη λήψη αμυντικών μέτρων σύμφωνα με το άρθρο 9.

Οι περιορισμοί στο δικαίωμα ψήφου που περιλαμβάνονται στις συμβατικές συμφωνίες μεταξύ της υπό εξαγορά εταιρείας και των κατόχων τίτλων της ίδιας εταιρείας ή μεταξύ κατόχων τίτλων της εταιρείας παύουν να παράγουν αποτελέσματα όταν η γενική συνέλευση αποφασίζει τη λήψη αμυντικών μέτρων σύμφωνα με το άρθρο 9.

4. Σε περίπτωση που, μετά από προσφορά, ο προσφέρων κατέχει αριθμό μετοχών της υπό εξαγορά εταιρείας ο οποίος, βάσει της εθνικής νομοθεσίας, του επιτρέπει να τροποποιήσει το καταστατικό της, οι περιορισμοί στη μεταβίβαση τίτλων και στο δικαίωμα ψήφου που αναφέρονται στις παραγράφους 2 και 3, καθώς και τα ειδικά δικαιώματα των μετόχων ως προς τον διορισμό ή την παύση μελών του διοικητικού ή διαχειριστικού οργάνου της εταιρείας, παύουν να παράγουν αποτελέσματα κατά την πρώτη γενική συνέλευση των μετόχων που πραγματοποιείται μετά την εκπνοή της προσφοράς.

Προς τούτο, ο προσφέρων πρέπει να έχει το δικαίωμα να συγκαλέσει γενική συνέλευση σε σύντομο χρονικό διάστημα, υπό τον όρο ότι η εν λόγω συνέλευση δεν θα πραγματοποιηθεί εντός προθεσμίας μικρότερης των δύο εβδομάδων μετά την κοινοποίησή της.

5. Οι παράγραφοι 2 και 3 δεν έχουν εφαρμογή στους τίτλους χωρίς δικαίωμα ψήφου που παρέχουν ειδικά χρηματικά πλεονεκτήματα.

Άρθρο 12

Άλλοι κανόνες που διέπουν τις προσφορές

Τα κράτη μέλη προβλέπουν επίσης κανόνες που διέπουν τις προσφορές, τουλάχιστον στους εξής τομείς:

α) ακυρότητα της προσφοράς·

β) αναθεώρηση της προσφοράς·

γ) ανταγωνιστικές προσφορές·

δ) δημοσίευση του αποτελέσματος της προσφοράς·

ε) αμετάκλητο της προσφοράς και επιτρεπόμενοι όροι.

Άρθρο 13

Πληροφόρηση και διαβουλεύσεις με εκπροσώπους του προσωπικού

Με την επιφύλαξη των διατάξεων της παρούσας οδηγίας, η ενημέρωση των εκπροσώπων του προσωπικού της προσφέρουσας και της υπό εξαγορά εταιρείας καθώς και οι διαβουλεύσεις με αυτούς πρέπει να διέπονται από τις προσηκουσες εθνικές διατάξεις και, συγκεκριμένα, εκείνες που θεσπίστηκαν κατ' εφαρμογή των οδηγιών 94/45/ΕΚ, 98/59/ΕΚ και 2002/14/ΕΚ.

Άρθρο 14

Υποχρεωτική αποχώρηση

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι μετά την υποβολή προσφοράς απευθυνόμενης προς όλους τους κατόχους τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας και για το σύνολο των τίτλων που κατέχουν, ο προσφέρων δύναται να απαιτήσει από τους εναπομείναντες κατόχους τίτλων να του πωλήσουν τους τίτλους που κατέχουν σε εύλογη τιμή, σε μία από τις εξής δύο περιπτώσεις:

α) όταν κατέχει τίτλους που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον το 90 % του εταιρικού κεφαλαίου της υπό εξαγορά εταιρείας,

β) όταν έχει αποκτήσει, με την αποδοχή της προσφοράς, τίτλους που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον το 90 % του εταιρικού κεφαλαίου που αποτελεί αντικείμενο της προσφοράς.

Στη περίπτωση που αναφέρεται στο πρώτο εδάφιο, στο σημείο α) τα κράτη μέλη δύναται να καθορίσουν υψηλότερο όριο το οποίο, ωστόσο, δεν πρέπει να υπερβαίνει το 95 % του εταιρικού κεφαλαίου.

2. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι ισχύουν κανόνες με τους οποίους μπορεί να υπολογισθεί τότε επιτυγχάνεται το όριο.

Όταν η υπό εξαγορά εταιρεία διαθέτει περισσότερες κατηγορίες μετοχών, ο κανόνας της παραγράφου 1 εφαρμόζεται χωριστά σε κάθε κατηγορία μετοχών.

3. Τα κράτη μέλη μεριμνούν για την εξασφάλιση εύλογης τιμής. Η τιμή πρέπει να λάβει την ίδια μορφή με το αντάλλαγμα της προσφοράς.

Στο πλαίσιο εθελούσιας προσφοράς, η τιμή τεκμαίρεται εύλογη εφόσον αντιστοιχεί στο αντάλλαγμα της προσφοράς και εφόσον ο προσφέρων απέκτησε, με την αποδοχή της προσφοράς του, τίτλους που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον το 90 % του εταιρικού κεφαλαίου το οποίο αφορούσε η προσφορά.

Στο πλαίσιο υποχρεωτικής προσφοράς, το αντάλλαγμα της προσφοράς τεκμαίρεται εύλογο.

4. Σε αμφότερες τις προβλεπόμενες στην παράγραφο 1 πρώτο εδάφιο στοιχεία α) και β) περιπτώσεις, το τεκμήριο της εύλογης τιμής δεν εφαρμόζεται παρά μόνον εφόσον το δικαίωμα προσφυγής στην υποχρεωτική αποχώρηση ασκηθεί εντός τριών μηνών μετά το πέρας της περιόδου αποδοχής της προσφοράς. Σε όλες τις άλλες περιπτώσεις, η τιμή καθορίζεται από ανεξάρτητο εμπειρογνώμονα.

Άρθρο 15

Υποχρεωτική εξαγορά

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι στο πλαίσιο προσφορών απευθυνόμενης προς όλους τους κατόχους τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας και για το σύνολο των τίτλων που κατέχουν, ένας μειοψηφικός μέτοχος δύναται να απαιτήσει από τον προσφέροντα ο οποίος κατέχει τουλάχιστον το 90 % του εταιρικού κεφαλαίου της υπό εξαγορά εταιρείας να αγοράσει τους τίτλους του σε εύλογη τιμή. Τα κράτη μέλη μπορούν να καθορίσουν υψηλότερο όριο το οποίο, όμως, δεν πρέπει να υπερβαίνει το 95 % του εταιρικού κεφαλαίου.

Σε κάθε περίπτωση, το δικαίωμα προσφυγής στην υποχρεωτική εξαγορά δεν μπορεί να ασκηθεί εφόσον το επιλεγέν όριο επιτεύχθηκε μόνο για μικρό χρονικό διάστημα.

2. Όταν η υπό εξαγορά εταιρεία διαθέτει περισσότερες κατηγορίες μετοχών, ο κανόνας της παραγράφου 1 εφαρμόζεται χωριστά σε κάθε κατηγορία μετοχών.

3. Η τιμή καθορίζεται σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 14 παράγραφος 3.

Άρθρο 16

Κυρώσεις

Τα κράτη μέλη προσδιορίζουν το καθεστώς των κυρώσεων για τις παραβάσεις των εθνικών διατάξεων που θεσπίζονται κατ' εφαρμογή της παρούσας οδηγίας και λαμβάνουν κάθε απαραίτητο μέτρο για να εξασφαλισθεί η εφαρμογή τους. Οι κυρώσεις πρέπει να είναι αποτελεσματικές, αναλογικές και αποτρεπτικές. Τα κράτη μέλη κοινοποιούν τις διατάξεις αυτές στην Επιτροπή το αργότερο την ημερομηνία που προβλέπεται στο άρθρο 20 παράγραφος 1 ενώ κάθε μεταγενέστερη τροποποίηση πρέπει να κοινοποιείται το συντομότερο δυνατό.

Άρθρο 17

Επιτροπολογία

1. Η Επιτροπή επικουρείται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών που συστάθηκε με την απόφαση 2001/528/EK της Επιτροπής⁽¹⁾.

2. Σε περίπτωση που γίνεται αναφορά στην παρούσα παράγραφο, ισχύει η κανονιστική διαδικασία που προβλέπεται στο άρθρο 5 της απόφασης 1999/468/EK με την επιφύλαξη των διατάξεων του άρθρου 7 παράγραφος 3 και του άρθρου 8 της απόφασης.

3. Η προθεσμία που προβλέπεται στο άρθρο 5 παράγραφος 6 της απόφασης 1999/468/EK καθορίζεται σε τρεις μήνες.

Άρθρο 18

Αναθεώρηση

Πέντε έτη μετά την προβλεπόμενη στο άρθρο 20 παράγραφος 1 ημερομηνία, η Επιτροπή εξετάζει και εν ανάγκη προτείνει την αναθεώρηση του άρθρου 4 παράγραφος 2 και των άρθρων 10 και 11 βάσει της εμπειρίας που αποκτήθηκε από την εφαρμογή των εν λόγω άρθρων.

Άρθρο 19

Μεταβατική περίοδος

Τα κράτη μέλη δύνανται να αναβάλουν την εφαρμογή του άρθρου 9 για περίοδο που δεν θα υπερβαίνει τα τρία έτη από την ημερομηνία που αναφέρεται στο άρθρο 20, παράγραφος 1 υπό τον όρο ότι θα ενημερώσουν σχετικά την Επιτροπή το αργότερο την ημερομηνία που προβλέπεται στο άρθρο 20 παράγραφος 1.

Άρθρο 20

Μεταφορά της οδηγίας

1. Τα κράτη μέλη θέτουν σε ισχύ τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις προκειμένου να συμμορφωθούν με τις διατάξεις της παρούσας οδηγίας το αργότερο μέχρι την 1η Ιανουαρίου 2005. Ενημερώνουν σχετικά αμέσως την Επιτροπή.

Όταν τα κράτη μέλη θεσπίζουν τις εν λόγω διατάξεις, πρέπει να περιλαμβάνεται σε αυτές παραπομπή στην παρούσα οδηγία ή να συνοδεύονται από παρόμοια αναφορά κατά την επίσημη δημοσίευσή τους. Ο τρόπος της παραπομπής αποφασίζεται από τα κράτη μέλη.

2. Τα κράτη μέλη διαβιβάζουν στην Επιτροπή το κείμενο των βασικών διατάξεων εσωτερικού δικαίου τις οποίες θεσπίζουν στον τομέα που διέπεται από την παρούσα οδηγία.

Άρθρο 21

Έναρξη ισχύος

Η παρούσα οδηγία αρχίζει να ισχύει την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή της στην *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων*.

Άρθρο 22

Αποδέκτες

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

(¹) EE L 191 της 13.7.2001, σ. 45.