

**EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV 2004/25/EG****av den 21 april 2004****om uppköpserbjudanden****(Text av betydelse för EES)**

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR  
ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska  
gemenskapen, särskilt artikel 44.1 i detta,

med beaktande av kommissionens förslag <sup>(1)</sup>,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommit-  
téns yttrande <sup>(2)</sup>,

i enlighet med förfarandet i artikel 251 i fördraget <sup>(3)</sup>, och

av följande skäl:

- (1) I enlighet med artikel 44.2 g i fördraget är det nödvändigt, för att skydda både bolagsmännen och tredje man, att samordna vissa skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av bolag som lyder under en medlemsstats lagstiftning och vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i en medlemsstat, i syfte att göra sådana skyddsåtgärder likvärdiga i hela gemenskapen.
- (2) Det är nödvändigt att skydda värdepappersinnehavarnas intressen i bolag som lyder under en medlemsstats lagstiftning, när dessa bolag är föremål för uppköpserbjudanden eller förändringar av kontrollen över dem och åtminstone vissa av värdepapperen i bolagen är upptagna till handel på en reglerad marknad i en medlemsstat.
- (3) Det är nödvändigt att i hela gemenskapen skapa klarhet och öppenhet om de rättsliga frågor som måste lösas när det gäller uppköpserbjudanden och att förhindra en snedvriddning av företagsomstruktureringarna i gemenskapen på grund av godtyckliga skillnader i fråga om myndighets- och företagsledningskulturer.
- (4) Med tanke på att medlemsstaternas centralbanker tjänar allmänhetens intressen förefaller det otänkbart att de bör bli föremål för uppköpserbjudanden. Av historiska skäl är värdepapperen i några av dessa centralbanker noterade på reglerade marknader i medlemsstaterna, och därför är det nödvändigt att uttryckligen undanta dem från detta direktivs tillämpningsområde.
- (5) Varje medlemsstat bör utse en eller flera myndigheter för att utöva tillsyn över de olika aspekterna av sådana

erbjudanden som regleras av detta direktiv och för att säkerställa att budintressenterna följer de regler som utfärdas i enlighet med detta direktiv. Alla dessa myndigheter bör samarbeta med varandra.

- (6) För att den skall vara effektiv bör regleringen av uppköp vara flexibel och kunna hantera nya omständigheter som kan uppstå och bör därför erbjuda möjlighet till undantag och dispenser. Vid tillämpningen av fastställda regler och undantag eller vid beviljandet av dispenser bör tillsynsmyndigheterna emellertid iaktta vissa allmänna principer.
- (7) Självreglerande organ bör kunna utöva tillsynen.
- (8) I enlighet med de allmänna principerna i gemenskapslagstiftningen och i synnerhet rätten till en rättvis rättegång, bör en tillsynsmyndighets beslut under lämpliga förutsättningar kunna omprövas av en oberoende domstol. Det bör dock lämnas till medlemsstaterna att avgöra om det skall finnas rättigheter som kan göras gällande i administrativa eller rättsliga förfaranden, oavsett om det rör sig om förfaranden mot en tillsynsmyndighet eller mellan budintressenter.
- (9) Medlemsstaterna bör vidta nödvändiga åtgärder för att skydda värdepappersinnehavarna, särskilt dem med minoritetsinnehav, när kontrollen över bolaget har förvärvats. Medlemsstaterna bör säkerställa ett sådant skydd genom att ålägga den person som har förvärvat kontroll över bolaget att lämna ett erbjudande till alla innehavare av värdepapper i det bolaget avseende deras hela innehav till ett pris som är skäligt i enlighet med en gemensam definition. Medlemsstaterna bör få skapa nya instrument för att skydda värdepappersinnehavarnas intressen, t.ex. en skyldighet att lämna ett partiellt erbjudande om budgivaren inte förvärvat kontroll över bolaget eller en skyldighet att lämna ett erbjudande samtidigt med att kontrollen över bolaget förvärvas.
- (10) Skyldigheten att lämna ett erbjudande till alla värdepappersinnehavare bör inte gälla dem som redan har ett kontrollerande innehav vid den tidpunkt då den nationella lagstiftning varigenom detta direktiv genomförs träder i kraft.
- (11) Skyldigheten att lämna ett erbjudande bör inte gälla vid förvärv av värdepapper som inte medför rösträtt vid ordinarie bolagsstämma. Medlemsstaterna bör emellertid få fastställa att skyldigheten att lämna ett erbjudande till alla värdepappersinnehavare inte enbart gäller värdepapper

<sup>(1)</sup> EUT C 45 E, 25.2.2003, s. 1.

<sup>(2)</sup> EUT C 208, 3.9.2003, s. 55.

<sup>(3)</sup> Europaparlamentets yttrande av den 16 december 2003 (ännu ej offentliggjort i EUT) och rådets beslut av den 30 mars 2004 (ännu ej offentliggjort i EUT).

- som medför rösträtt, utan även värdepapper som medför rösträtt endast under särskilda omständigheter eller som inte medför rösträtt.
- (12) För att minska utrymmet för insiderhandel bör en budgivare åläggas att tillkännage sitt beslut att lämna ett erbjudande så snart som möjligt och att underrätta tillsynsmyndigheten om erbjudandet.
- (13) Värdepappersinnehavarna bör informeras korrekt om villkoren för ett erbjudande genom en erbjudandehandling. Adekvat information bör likaledes ges till företrädarna för de anställda i bolaget eller, om företrädare saknas, direkt till de anställda.
- (14) Acceptfristen för erbjudandet bör regleras.
- (15) För att kunna utföra sina uppgifter på ett tillfredsställande sätt bör tillsynsmyndigheterna alltid kunna kräva att budintressenterna lämnar information om sig själva, och de bör samarbeta samt utan dröjsmål och på ett effektivt och verkningfullt sätt lämna information till andra myndigheter som utövar tillsyn över kapitalmarknaderna.
- (16) För att undvika att åtgärder vidtas som riskerar att hindra ett genomförande av erbjudandet bör befogenheterna för målbolagets styrelse att vidta åtgärder av extraordinär karaktär begränsas, dock utan att oskäligt hindra målbolaget från att bedriva sin normala affärsverksamhet.
- (17) Målbolagets styrelse bör åläggas att offentliggöra en handling som redovisar styrelsens uppfattning om erbjudandet och de skäl som denna uppfattning grundar sig på, inklusive styrelsens åsikter om de verkningar som erbjudandets genomförande kommer att ha på bolagets samtliga intressen, särskilt sysselsättningen.
- (18) För att förstärka effektiviteten av befintliga bestämmelser om den fria handeln med värdepapper i de bolag som omfattas av detta direktiv och det fria utnyttjandet av rösträtten är det av stor vikt att de försvarsstrukturer och försvarsmekanismer som dessa bolag inrättat öppet redovisas samt att de med jämna mellanrum rapporteras till bolagsstämman.
- (19) Medlemsstaterna bör vidta nödvändiga åtgärder för att ge alla budgivare möjlighet att förvärva ett majoritetsintresse i andra bolag och att utöva kontroll fullt ut över dem. Därför bör inskränkningar i rätten att överlåta värdepapper, inskränkningar i rösträtten, särskilda nomineringsrättigheter och röstvärdesskillnader avskaffas eller tillfälligt upphävas under acceptfristen och när bolagsstämman beslutar om försvarsåtgärder, om ändringar av bolagsordningen eller om entledigande eller tillsättande av styrelseledamöter vid den första bolagsstämman efter det att erbjudandet avslutats. När värdepappersinnehavarna har lidit en förlust till följd av att rättigheter avskaffats bör skälig ersättning utgå i enlighet med de tekniska system som medlemsstaterna fastställt.
- (20) Alla särskilda rättigheter som innehas av medlemsstaterna i bolag bör bedömas med hänsyn till kapitalets fria rörlighet och relevanta bestämmelser i fördraget. Särskilda rättigheter som innehas av medlemsstaterna i bolag och som föreskrivs i privat- eller offentligrättslig lagstiftning bör undantas från genombrottsregeln om dessa står i överensstämmelse med fördraget.
- (21) Med beaktande av befintliga skillnader mellan medlemsstaternas bolagsrättsliga mekanismer och strukturer bör medlemsstaterna tillåtas att inte kräva att bolag som är etablerade inom deras territorier skall tillämpa de bestämmelser i detta direktiv som begränsar befogenheterna för målbolagets styrelse under acceptfristen och de bestämmelser som kan leda till att hinder som föreskrivs i bolagsordningen eller i särskilda avtal blir verkningslösa. I detta fall bör medlemsstaterna åtminstone ge de bolag som är etablerade inom deras territorium en möjlighet att träffa ett val, som måste vara återkalleligt, att tillämpa dessa bestämmelser. Utan att det påverkar internationella avtal i vilka Europeiska gemenskapen är part bör medlemsstaterna tillåtas att inte kräva att bolag som tillämpar dessa bestämmelser enligt det frivilliga systemet tillämpar dem när de blir föremål för erbjudanden som lämnats av bolag som inte tillämpar samma bestämmelser till följd av användningen av detta frivilliga system.
- (22) Medlemsstaterna bör införa regler som avser erbjudandets möjliga upphörande, rätten för budgivaren att ändra sitt erbjudande, möjligheten till konkurrerande erbjudanden avseende värdepapperen i ett bolag, offentliggörande av resultatet av erbjudandet, erbjudandets oåterkallelighet samt tillåtna villkor.
- (23) Tillhandahållandet av information till och samrådet med företrädare för budgivarens och målbolagets anställda bör följa de nationella bestämmelserna på detta område, särskilt dem som antagits i enlighet med rådets direktiv 94/45/EG av den 22 september 1994 om inrättandet av ett europeiskt företagsråd eller ett förfarande i gemenskapsföretag och grupper av gemenskapsföretag för information till och samråd med arbetstagare <sup>(1)</sup>, rådets direktiv 98/59/EG av den 20 juli 1998 om tillnärmning av medlemsstaternas lagstiftning om kollektiva uppsägningar <sup>(2)</sup>, rådets direktiv 2001/86/EG av den 8 oktober 2001 om komplettering av stadgan för europabolag vad gäller arbetstagarinflytande <sup>(3)</sup> och Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/14/EG av den 11 mars 2002 om inrättande av en allmän ram för information till och samråd med arbetstagare i Europeiska

<sup>(1)</sup> EGT L 254, 30.9.1994, s. 64. Direktivet ändrat genom direktiv 97/74/EG (EGT L 10, 16.1.1998, s. 22).

<sup>(2)</sup> EUT L 225, 12.8.1998, s. 16.

<sup>(3)</sup> EGT L 294, 10.11.2001, s. 22.

gemenskapen – Gemensamt uttalande av Europaparlamentet, rådet och kommissionen om arbetstagarrepresentation <sup>(1)</sup>. De anställda i de berörda bolagen, eller deras företrädare, bör likväl beredas tillfälle att ge sina synpunkter på vilka effekter erbjudandet kan förväntas ha på sysselsättningen. Utan att detta påverkar tillämpningen av reglerna i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) <sup>(2)</sup> kan medlemsstaterna alltid tillämpa eller införa nationella bestämmelser om tillhandahållande av information till och samråd med företrädare för budgivarens anställda innan ett erbjudande lämnas.

(24) Medlemsstaterna bör vidta nödvändiga åtgärder för att göra det möjligt för en budgivare, som till följd av ett uppköpserbjudande förvärvat en viss andel av ett bolags kapital som medför rösträtt, att kräva att innehavarna av de resterande värdepapperen skall sälja sina värdepapper till budgivaren. På samma sätt bör innehavarna av de resterande värdepapperen kunna kräva av en budgivare, som till följd av ett uppköpserbjudande har förvärvat en viss andel av ett bolags kapital som medför rösträtt, att budgivaren skall köpa deras värdepapper. Dessa inlösenförfaranden bör tillämpas enbart under särskilda omständigheter i samband med uppköpserbjudanden. Medlemsstaterna kan fortsätta att tillämpa nationella regler på inlösenförfaranden i övriga fall.

(25) Eftersom målen för den föreslagna åtgärden, nämligen att ge minimiriktlinjer för hur uppköpserbjudanden skall gå till och säkerställa en tillräcklig skyddsnivå för värdepappersinnehavare i hela gemenskapen, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna och de därför på grund av åtgärdens omfattning och verkningar bättre kan uppnås på gemenskapsnivå, kan gemenskapen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.

(26) Antagandet av ett direktiv är det lämpligaste förfarandet för att fastställa en ram bestående av vissa gemensamma principer och ett begränsat antal allmänna krav som medlemsstaterna skall genomföra genom mer detaljerade regler i enlighet med respektive lands egna system och kulturella traditioner.

(27) Medlemsstaterna bör dock föreskriva om påföljder för överträdelse av de nationella genomförandebestämmelser genom vilka detta direktiv införlivas.

(28) Det kan ibland behövas tekniska riktlinjer och genomförandeåtgärder för reglerna i detta direktiv på grund av utvecklingen på finansmarknaderna. Kommissionen bör därför bemyndigas att anta genomförandeåtgärder för vissa bestämmelser, förutsatt att dessa inte ändrar direktivets grundläggande beståndsdelar, och att kommissionen handlar i enlighet med principerna i detta direktiv, efter samråd med Europeiska värdepapperskommittén, inrättad genom kommissionens beslut 2001/528/EG <sup>(3)</sup>. De åtgärder som är nödvändiga för genomförandet av detta direktiv bör antas i enlighet med rådets beslut 1999/468/EG av den 28 juni 1999 om de förfaranden som skall tillämpas vid utövandet av kommissionens genomförandebefogenheter <sup>(4)</sup>. Samtidigt bör vederbörlig hänsyn tas till kommissionens uttalande i Europaparlamentet den 5 februari 2002 om genomförandet av lagstiftning om finansiella tjänster. I fråga om övriga bestämmelser är det viktigt att ge en kontaktkommitté i uppdrag att vid direktivets genomförande bistå medlemsstaterna och tillsynsmyndigheterna samt vid behov ge kommissionen rekommendationer om tillägg till eller ändringar i direktivet. Därvid kan kontaktkommittén använda den information som medlemsstaterna skall lämna på grundval av detta direktiv, när det gäller uppköpserbjudanden som har ägt rum på deras reglerade marknader.

(29) Kommissionen bör underlätta utvecklingen i riktning mot en rättvis och balanserad harmonisering av uppköpsbestämmelserna i Europeiska unionen. I detta syfte bör kommissionen ha möjlighet att i god tid lägga fram förslag till ändringar av detta direktiv.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

#### Artikel 1

#### Tillämpningsområde

1. I detta direktiv finns föreskrifter om åtgärder som skall samordna medlemsstaternas lagar och andra författningar samt uppförandekoder och andra arrangemang, inklusive arrangemang som fastställs av organisationer som officiellt bemyndigats att reglera marknaderna (nedan kallade "regler"), som avser uppköpserbjudanden av värdepapper i bolag som lyder under lagstiftning i

<sup>(1)</sup> EGT L 80, 23.3.2002, s. 29.

<sup>(2)</sup> EUT L 96, 12.4.2003, s. 16.

<sup>(3)</sup> EGT L 191, 13.7.2001, s. 45. Beslutet ändrat genom beslut 2004/8/EG (EUT L 3, 7.1.2004, s. 33).

<sup>(4)</sup> EGT L 184, 17.7.1999, s. 23.

medlemsstaterna, om alla dessa värdepapper eller några av dem är upptagna till handel på en reglerad marknad i den mening som avses i rådets direktiv 93/22/EEG <sup>(1)</sup> i en eller flera medlemsstater (nedan kallad "reglerad marknad").

2. Detta direktiv skall inte tillämpas på uppköpserbjudanden avseende värdepapper som utfärdas av bolag vars verksamhet utgörs av kollektiv investering av kapital från allmänheten och som tillämpar principen om riskspridning och vars andelar på innehavarens begäran återköps eller inlöses, direkt eller indirekt, med medel från bolagens tillgångar. tgar der som vidtas av sådana bolag för att säkerställa att börsvärdet av andelarna i dem inte betydligt avviker från bolagens nettotillgångsvärde skall jämföras med sådant återköp eller sådan inlösen.

3. Detta direktiv skall inte tillämpas på uppköpserbjudanden av värdepapper som emitterats av medlemsstaternas centralbanker.

#### Artikel 2

#### Definitioner

1. I detta direktiv avses med:

- a) *uppköpserbjudande* eller *erbjudande*: ett offentligt erbjudande (från någon annan än målbolaget självt) till innehavare av värdepapper i ett bolag om att förvärva alla eller en del av dessa värdepapper, obligatoriskt eller frivilligt, som följer på eller syftar till förvärv av kontrollen över målbolaget i enlighet med landets lagstiftning;
- b) *målbolag*: det bolag vars värdepapper är föremål för ett erbjudande;
- c) *budgetgivare*: varje fysisk eller juridisk person enligt offentlig-rättslig eller privaträttslig lagstiftning som lämnar ett erbjudande;
- d) *personer som handlar i samförstånd*: fysiska eller juridiska personer som samarbetar med budgetgivaren eller målbolaget på grundval av ett uttryckligt, eller underförstått, muntligt eller skriftligt avtal som syftar antingen till att uppnå kontroll över målbolaget, eller till att försvåra ett framgångsrikt genomförande av erbjudandet.
- e) *värdepapper*: överlåtbara värdepapper som medför rösträtt i ett bolag;
- f) *budintressenter*: budgetgivaren, ledamöterna av budgetgivarens styrelse om budgetgivaren är ett bolag, målbolaget, innehavare av värdepapper i målbolaget och ledamöterna av målbolagets styrelse, eller personer som handlar i samförstånd med sådana intressenter.

<sup>(1)</sup> Rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (EGT L 141, 11.6.1993, s. 27). Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG (EUT L 35, 11.2.2003, s. 1).

- g) *röststarka värdepapper*: värdepapper som ingår i ett slag för sig och som ger rätt till mer än en röst.

2. Vid tillämpningen av punkt 1 d skall personer som kontrolleras av annan person i den mening som avses i artikel 87 i direktiv 2001/34/EG <sup>(2)</sup> betraktas som personer som handlar i samförstånd med den senare personen och med varandra.

#### Artikel 3

#### Allmänna principer

1. För genomförandet av detta direktiv skall medlemsstaterna säkerställa att följande principer följs:

- a) Alla innehavare av värdepapper av samma slag i ett målbolag skall behandlas lika, och om en person förvärvar kontrollen över ett bolag skall övriga värdepappersinnehavare skyddas.
- b) Innehavarna av värdepapper i ett målbolag skall ges tillräcklig tid och information för att kunna fatta ett välgrundat beslut om erbjudandet. När ett målbolags styrelse ger värdepappersinnehavarna råd skall den ge sina synpunkter på hur ett genomförande av erbjudandet kommer att påverka selsättningen, anställningsvillkor och placeringen av bolagets verksamhet.
- c) Målbolagets styrelse skall handla med beaktande av de intressen som bolaget i sin helhet har och får inte förvägra värdepappersinnehavarna möjligheten att ta ställning till erbjudandet.
- d) Marknaderna för värdepapperen i målbolaget, bolaget som lämnar erbjudande eller något annat bolag som berörs av erbjudandet får inte otillbörligen påverkas, så att kursen på värdepapperen stiger eller faller på ett konstlat sätt och marknadernas normala funktionssätt snedvrids.
- e) En budgetgivare får tillkännage ett erbjudande först efter att ha säkerställt att kontant vederlag, om sådant erbjuds, till fullo kan erläggas och först efter att ha vidtagit alla rimliga åtgärder för att säkerställa erläggandet av varje annat slag av vederlag.
- f) Ett erbjudande avseende värdepapperen i ett målbolag får inte hindra bolaget från att bedriva sin verksamhet under längre tid än vad som är skäligt.

<sup>(2)</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper (EGT L 184, 6.7.2001, s. 1). Direktivet senast ändrat genom direktiv 2003/71/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64).

2. För att se till att principerna i punkt 1 följs
  - a) skall medlemsstaterna säkerställa att minimikraven i detta direktiv uppfylls,
  - b) får medlemsstaterna införa ytterligare villkor och strängare föreskrifter än de som föreskrivs i detta direktiv för att reglera erbjudanden.

#### Artikel 4

### Tillsynsmyndighet och tillämplig lag

1. Medlemsstaterna skall utse en eller flera myndigheter som, beträffande de regler som medlemsstaterna i enlighet med detta direktiv utfärdar eller inför, skall vara behöriga att utöva tillsyn över erbjudanden. De utsedda myndigheterna skall vara antingen offentliga myndigheter eller sammanslutningar eller privata organ som godkänts i nationell lagstiftning eller av offentliga myndigheter som enligt nationell lagstiftning uttryckligen har bemyndigats till detta. Medlemsstaterna skall underrätta kommissionen om vilka tillsynsmyndigheter som har utsetts och ange eventuella ansvarsfördelningar. Medlemsstaterna skall säkerställa att dessa myndigheter utför sina uppgifter på ett opartiskt sätt och oberoende av alla budintressenter.

2.
  - a) Den behöriga myndigheten för att utöva tillsyn över ett erbjudande skall vara myndigheten i den medlemsstat där målbolaget har sitt säte om värdepapperen i bolaget är upptagna till handel på en reglerad marknad i den medlemsstaten.
  - b) Om värdepapperen i målbolaget inte är upptagna till handel på en reglerad marknad i den medlemsstat där bolaget har sitt säte, skall myndigheten i den medlemsstat där värdepapperen i bolaget är upptagna till handel på en reglerad marknad vara behörig att utöva tillsyn över erbjudandet.

Om värdepapperen i målbolaget är upptagna till handel på reglerade marknader i fler än en medlemsstat, skall den behöriga myndigheten för att utöva tillsyn över erbjudandet vara myndigheten i den medlemsstat på vars reglerade marknad värdepapperen först upptogs till handel.

3.
  - c) Om värdepapperen i målbolaget först upptogs till handel på reglerade marknader i flera medlemsstater samtidigt skall målbolaget bestämma vilken tillsynsmyndighet i dessa medlemsstater som skall vara behörig att utöva tillsyn över erbjudandet genom att på den första handelsdagen anmäla detta till de reglerade marknaderna och deras tillsynsmyndigheter.

Om värdepapperen i målbolaget redan är upptagna till handel på reglerade marknader i flera medlemsstater vid den tidpunkt som avses i artikel 21.1 och upptogs till handel samtidigt, skall tillsynsmyndigheterna i dessa

medlemsstater inom fyra veckor efter den tidpunkt som anges i artikel 21.1 komma överens om vem av dem som skall vara behörig myndighet att utöva tillsyn över erbjudandet. Om så inte sker skall målbolaget bestämma vilken av dessa myndigheter som skall vara behörig myndighet på den första handelsdagen efter utgången av den fyraveckorsperioden

4.
  - d) Medlemsstaterna skall säkerställa att beslut enligt punkt c) offentliggörs.

5.
  - e) I de fall som avses i punkterna b) och c) skall frågor som rör det vederlag som utfästs vid ett erbjudande, särskilt priset, samt frågor som rör förfarandet vid erbjudandet, särskilt informationen om budgivarens beslut att lämna ett erbjudande, innehållet i erbjudandehandlingen och offentliggörandet av erbjudandet, behandlas i enlighet med reglerna i den medlemsstat där den behöriga myndigheten hör hemma. När det gäller frågor om den information som skall ges till de anställda i målbolaget och bolagsrättsliga frågor, särskilt andelen röster som medför kontroll och undantag från budplikten samt de förutsättningar under vilka målbolagets styrelse får vidta åtgärder som kan försvåra ett genomförande av erbjudandet, skall tillämpliga regler vara reglerna i den medlemsstat där målbolaget har sitt säte och behörig myndighet vara myndigheten i den medlemsstaten.

3. Medlemsstaterna skall säkerställa att alla som är eller har varit anställda hos deras tillsynsmyndigheter är bundna av tystnadsplikt. Uppgifter som omfattas av tystnadsplikten får inte röjas för någon person eller myndighet utan stöd i lag.

4. Medlemsstaternas tillsynsmyndigheter enligt detta direktiv och andra myndigheter som utövar tillsyn över kapitalmarknaderna, särskilt i enlighet med direktiv 93/22/EEG, direktiv 2001/34/EG, 2003/6/EG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel EUT L 345, 31.12.2003, s. 64. skall samarbeta och förse varandra med information när detta behövs för tillämpningen av de regler som fastställs i enlighet med detta direktiv, och särskilt i de fall som omfattas av punkterna 2b), 2c) och 2e). Information som på så vis utväxlas skall omfattas av den tystnadsplikt som gäller för personer som är eller har varit anställda hos de tillsynsmyndigheter som mottar informationen. Samarbetet skall omfatta möjligheten att tillhandahålla de rättsliga dokument som behövs för att genomföra de åtgärder som de behöriga myndigheterna beslutar om i samband med erbjudandena samt annat sådant bistånd som de berörda tillsynsmyndigheterna rimligen kan begära för att utreda faktiska eller påstådda överträdelse av de regler som har utfärdats eller införts i enlighet med detta direktiv.

5. Tillsynsmyndigheterna skall ha alla de befogenheter som behövs för att de skall kunna utföra sina uppgifter, inbegripet skyldigheten att säkerställa att budintressenterna iakttar de regler som har utfärdats eller införts i enlighet med detta direktiv.

Förutsatt att de allmänna principerna i artikel 3.1 följs får medlemsstaterna i de regler som de utfärdar eller inför i enlighet med detta direktiv föreskriva undantag från dessa regler

- i) genom att införa sådana undantag i sina nationella bestämmelser för att beakta omständigheter som fastställs på nationell nivå

och/eller

- ii) genom att ge sina tillsynsmyndigheter, om de är behöriga, befogenhet att, för att beakta omständigheter enligt led i, eller under andra särskilda omständigheter, frångå de nationella bestämmelserna, i det senare fallet genom ett motiverat beslut.

6. Detta direktiv skall inte påverka medlemsstaternas befogenheter att utse domstolar eller andra myndigheter som skall ansvara för behandlingen av tvister och för avgöranden om oegentligheter under erbjudandeförfarandet, och skall inte heller påverka medlemsstaternas befogenheter att reglera huruvida och under vilka omständigheter som budintressenterna får inleda administrativa eller rättsliga förfaranden. Detta direktiv skall i synnerhet inte påverka de befogenheter som domstolar kan ha i en medlemsstat att avvisa en talan och att ta ställning till huruvida en talan kan påverka resultatet av ett erbjudande. Detta direktiv skall inte påverka medlemsstaternas befogenheter att fastställa de rättsliga reglerna om tillsynsmyndigheternas ansvar eller i fråga om tvister mellan budintressenterna.

#### Artikel 5

#### Skydd av minoritetsaktieägare, budplikt och skäligt pris

1. Om en fysisk eller juridisk person till följd av eget förvärv eller förvärv genom personer som handlar i samförstånd med den personen innehar värdepapper i ett bolag som avses i artikel 1.1 och dessa värdepapper, tillsammans med befintligt innehav av dessa värdepapper och innehav hos personer som handlar i samförstånd med den personen, direkt eller indirekt ger den personen en bestämd andel av röstetalet i bolaget varigenom den personen får kontroll över bolaget, skall medlemsstaterna säkerställa att den personen är förpliktigad att lämna ett erbjudande för att skydda minoritetsaktieägarna i bolaget. Detta erbjudande skall så snart som möjligt riktas till alla innehavare av dessa värdepapper och omfatta hela deras innehav till ett skäligt pris enligt definitionen i punkt 4.

2. Om kontroll har uppnåtts efter ett frivilligt erbjudande i enlighet med detta direktiv till alla värdepappersinnehavare och avseende hela deras innehav, föreligger inte längre skyldighet att lämna ett erbjudande i enlighet med punkt 1.

3. Den andel av röstetalet som ger kontroll över bolaget vid tillämpningen av punkt 1 samt sättet att beräkna denna andel skall bestämmas i enlighet med reglerna i den medlemsstat där bolaget har sitt säte.

4. Skäligt pris skall anses vara det högsta pris som budgivaren eller personer som handlar i samförstånd med denne betalat för samma värdepapper under en period, som skall fastställas av medlemsstaterna, på minst sex och högst tolv månader närmast före det erbjudande som avses i punkt 1. Om budgivaren, eller en person som handlar i samförstånd med denne, efter erbjudandets offentliggörande och före acceptfristens utgång förvärvar värdepapper till ett pris som är högre än priset för erbjudandet, skall budgivaren höja sitt erbjudande till minst det högsta pris som betalats för de så förvärvade värdepapperen.

Förutsatt att de allmänna principerna i artikel 3.1 följs, får medlemsstaterna ge tillsynsmyndigheterna tillstånd att ändra det pris som avses i första stycket under vissa bestämda omständigheter och i enlighet med tydligt fastställda kriterier. Medlemsstaterna får därför upprätta en förteckning över omständigheter då det högsta priset får ändras, antingen uppåt eller nedåt, till exempel om det högsta priset fastställts genom en överenskommelse mellan en köpare och en säljare, om de berörda värdepapperens marknadspris otillbörligen har påverkats, om marknadspriserna i allmänhet eller i vissa särskilda marknadspriser har påverkats av extraordinära händelser eller för att göra det möjligt att undsätta ett företag i svårigheter. De kan också fastställa vilka kriterier som skall användas i dessa fall, till exempel det genomsnittliga marknadsvärdet under en viss period, bolagets likvidationsvärde eller andra objektiva värderingskriterier som är allmänt förekommande i finansiell analys.

Alla beslut från tillsynsmyndigheternas sida som innebär att det skäliga priset ändras skall motiveras och offentliggöras.

5. Budgivaren får erbjuda vederlag i form av värdepapper eller kontanter eller en kombination av båda.

När det vederlag som budgivaren erbjuder inte består av likvida värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad skall vederlaget emellertid inbegripa kontanter som ett alternativ.

Under alla omständigheter måste budgivaren åtminstone som ett alternativ erbjuda vederlag i form av kontanter om denne eller personer som handlar i samförstånd med denne kontant har förvärvat värdepapper som motsvarar minst 5 % av målbolagets röstetal under en period som börjar samtidigt med den period som medlemsstaterna har fastställt enligt punkt 4 och som slutar vid acceptfristens utgång.

Medlemsstaterna får fastställa att kontant vederlag skall erbjudas, åtminstone som alternativ, i samtliga fall.

6. Utöver det skydd som föreskrivs i punkt 1 får medlemsstaterna föreskriva andra instrument för att skydda värdepappersinnehavarnas intressen, förutsatt att dessa instrument inte försvårar ett normalt genomförande av erbjudandet.

## Artikel 6

**Information om erbjudanden**

1. Medlemsstaterna skall säkerställa att beslutet om att lämna ett erbjudande offentliggörs utan dröjsmål och att tillsynsmyndigheten underrättas om erbjudandet. Medlemsstaterna får kräva att tillsynsmyndigheten underrättas innan beslutet offentliggörs. Så snart som erbjudandet har offentliggjorts skall målbolagets och budgivarens styrelser informera sina respektive anställdas företrädare eller, om företrädare saknas, de anställda direkt.

2. Medlemsstaterna skall se till att en budgivare är skyldig att i god tid upprätta och offentliggöra en erbjudandehandling som innehåller den information som behövs för att innehavarna av värdepapper i målbolaget skall kunna fatta ett välgrundat beslut om erbjudandet. Innan erbjudandehandlingen offentliggörs skall budgivaren översända den till tillsynsmyndigheten. När erbjudandehandlingen offentliggörs skall målbolagets och budgivarens styrelser överlämna den till sina respektive anställdas företrädare eller, om sådana saknas, till de anställda direkt.

Om den erbjudandehandling som avses i första stycket skall godkännas i förväg av tillsynsmyndigheten och har godkänts, skall den, med förbehåll för eventuella översättningar som krävs, erkännas i en annan medlemsstat på vars marknader värdepapperen i målbolaget är upptagna till handel, utan att det är nödvändigt att inhämta ett godkännande från tillsynsmyndigheterna i den medlemsstaten. Dessa kan kräva att ytterligare uppgifter tas med i erbjudandehandlingen endast om dessa uppgifter är specifika för marknaden i den eller de medlemsstater på vilken värdepapperen i målbolaget är upptagna till handel och gäller de formaliteter som skall iaktas för antagandet av erbjudandet och för mottagande av det vederlag som skall betalas när erbjudandet avslutats samt de beskattningsregler som skall gälla för det vederlag som värdepappersinnehavarna erbjuds.

3. Erbjudandehandlingen som avses i punkt 2 skall åtminstone innehålla uppgift om:

- a) Villkoren för erbjudandet.
- b) Budgivarens identitet och, om budgivaren är ett bolag, bolagsform, namn och säte.
- c) De värdepapper eller det eller de slag av värdepapper som erbjudandet avser.
- d) Den ersättning som erbjuds för varje värdepapper eller slag av värdepapper samt, i fråga om erbjudande till följd av budplikt, grunden för den värdering som används för att bestämma vederlaget med närmare uppgifter om hur ersättningen skall lämnas.
- e) Den ersättning som erbjuds för rättigheter som kan dras in till följd av genombrottsregeln i artikel 11.4, med närmare uppgifter om hur ersättningen skall lämnas och vilken metod som skall användas för att fastställa det.

- f) Den största och minsta andel eller mängd värdepapper som budgivaren åtar sig att förvärva.
- g) Uppgifter om budgivarens alla befintliga innehav i målbolaget och om de personer som handlar i samförstånd med budgivaren.
- h) Alla villkor som gäller för erbjudandet.
- i) Budgivarens avsikter i fråga om den framtida verksamheten i målbolaget och, i den mån det påverkas, även det budgivande bolaget, deras anställda och ledning, inklusive varje väsentlig förändring av anställningsvillkoren och i synnerhet budgivarens strategiska planer för bolagen och de effekter dessa kan förväntas få på sysselsättningen och de platser där bolaget bedriver verksamhet.
- j) Acceptfristen för erbjudandet.
- k) Om det vederlag som budgivaren erbjuder omfattar värdepapper av något slag, information om dessa värdepapper.
- l) Information om erbjudandets finansiering.
- m) Identiteten hos personer som handlar i samförstånd med budgivaren eller med målbolaget och, när det gäller bolag, även bolagsform, namn och säte, samt deras förhållande till budgivaren och om möjligt till målbolaget.
- n) Angivande av vilken nationell lagstiftning som till följd av erbjudandet kommer att vara tillämplig på de avtal som ingås mellan budgivaren och innehavarna av värdepapperen i målbolaget samt behörig domstol.

4. Kommissionen skall i enlighet med förfarandet i artikel 18.2 anta tillämpningsföreskrifter för punkt 3.

5. Medlemsstaterna skall se till att budintressenterna är skyldiga att när som helst på begäran till tillsynsmyndigheterna i deras medlemsstater lämna all den information de har om erbjudandet som behövs för att tillsynsmyndigheten skall kunna fullgöra sina uppgifter.

## Artikel 7

**Acceptfristen**

1. Medlemsstaterna skall föreskriva att acceptfristen för erbjudandet inte får vara kortare än två veckor eller längre än tio veckor räknat från dagen för offentliggörandet av erbjudandehandlingen. Förutsatt att den allmänna principen i artikel 3.1 f följs får medlemsstaterna föreskriva att denna tioveckorsperiod får förlängas, på villkor att budgivaren minst två veckor i förväg tillkännager sin avsikt att avsluta erbjudandet.

2. Medlemsstaterna får fastställa regler som i särskilda fall ändrar tidsfristen i punkt 1. En medlemsstat får bemyndiga en tillsynsmyndighet att bevilja undantag från den tidsfrist som anges i punkt 1 för att ge målbolaget möjlighet att sammankalla bolagsstämma för att överväga erbjudandet.

#### Artikel 8

##### Offentliggörande av erbjudandet

1. Medlemsstaterna skall se till att ett erbjudande offentliggörs på ett sådant sätt att det säkerställs öppenhet och insyn samt frihet från otillbörlig påverkan på marknaden för värdepapperen i målbolaget, av budgivaren eller i varje annat bolag som berörs av erbjudandet, särskilt för att förhindra att falsk eller vilseledande information offentliggörs eller sprids.

2. Medlemsstaterna skall föreskriva att all information och alla handlingar som krävs enligt artikel 6 skall offentliggöras på ett sådant sätt att det säkerställs att informationen eller handlingarna är lätt och snabbt tillgängliga för värdepappersinnehavarna, åtminstone i de medlemsstater där värdepapperen i målbolaget är upptagna till handel på en reglerad marknad, och för företrädarna för målbolagets och budgivarens anställda, eller om företrädare saknas, för de anställda direkt.

#### Artikel 9

##### Skyldigheter för målbolagets styrelse

1. Medlemsstaterna skall se till att bestämmelserna i punkterna 2–5 följs.

2. Under den period som anges i andra stycket skall målbolagets styrelse i förväg erhålla godkännande från bolagsstämman innan den genomför en åtgärd som kan försvåra ett genomförande av erbjudandet, med undantag för att söka efter alternativa erbjudanden, och särskilt innan den genomför sådan aktieemission som kan leda till att budgivaren varaktigt hindras från att få kontroll över målbolaget.

Ett sådant godkännande skall vara obligatoriskt åtminstone från och med det att målbolagets styrelse erhåller den information som anges i artikel 6.1 första meningen avseende erbjudandet och till dess utgången av erbjudandet har offentliggjorts eller har upphört att gälla. Medlemsstaterna får föreskriva att detta godkännande måste erhållas tidigare, till exempel från och med den tidpunkt då målbolagets styrelse får kännedom om att ett erbjudande är nära forestående.

3. När det gäller beslut som fattats innan den period som avses i punkt 2 andra stycket har börjat löpa och som ännu inte har börjat genomföras eller blivit till fullo genomförda skall bolagsstämman godkänna eller bekräfta varje beslut som inte ingår i bolagets normala verksamhet och vars genomförande kan försvåra ett genomförande av erbjudandet.

4. För att det godkännande i förväg, det godkännande eller den bekräftelse från värdepappersinnehavarna som avses i punkterna 2 och 3 skall kunna erhållas får medlemsstaterna anta regler som gör det möjligt att med kort varsel kalla till en bolagsstämma, förutsatt att denna bolagsstämma inte hålls tidigare än två veckor efter det att den har tillkännagivits.

5. Målbolagets styrelse skall upprätta och offentliggöra en handling där dess uppfattning om erbjudandet anges tillsammans med de skäl som denna uppfattning grundar sig på, inbegripet styrelsens åsikter om den inverkan som genomförandet av erbjudandet har på bolagets samtliga intressen, särskilt sysselsättningen, och dess åsikter om budgivarens strategiska planer för målbolaget och de effekter som dessa kan förväntas ha på sysselsättningen och de platser där bolaget bedriver verksamhet och som i enlighet med artikel 6.3 i angivits i erbjudandehandlingen. Målbolagets styrelse skall samtidigt förmedla denna uppfattning till företrädarna för bolagets anställda eller, i avsaknad av sådana, direkt till de anställda. Om målbolagets styrelse inom skälig tid erhåller ett separat yttrande från företrädarna för de anställda som innehåller en avvikande uppfattning om erbjudandets effekter på sysselsättningen skall detta yttrande bifogas erbjudandehandlingen.

6. Vid tillämpningen av punkt 2 skall med "styrelse" avses både bolagets styrelse och dess tillsynsorgan om bolagets organisation innebär en dualistisk styrelsestruktur.

#### Artikel 10

##### Information om de bolag som avses i artikel 1.1

1. Medlemsstaterna skall säkerställa att de bolag som avses i artikel 1.1 offentliggör detaljerad information om åtminstone följande områden:

- a) Kapitalstrukturen, inklusive de värdepapper som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad i en medlemsstat, i förekommande fall med en upplysning om förekommande aktieslag och, för varje aktieslag, om de rättigheter och skyldigheter som följer med det aktieslaget och den andel av aktiekapitalet det utgör.
- b) Varje begränsning i rätten att överlåta värdepapper, såsom inskränkningar i rätten att inneha värdepapper eller krav på godkännande från bolaget eller andra värdepappersinnehavare, utan att detta påverkar tillämpningen av artikel 46 i direktiv 2001/34/EG.
- c) Väsentliga direkta eller indirekta aktieinnehav (inklusive genom så kallat ask-i-ask-ägande eller korsägande), i den mening som avses i artikel 85 i direktiv 2001/34/EG.
- d) Innehavare av värdepapper som medför särskilda kontrollrättigheter samt en beskrivning av dessa rättigheter.
- e) En ordning för kontroll av ett eventuellt system för de anställdas innehav av aktier i det egna företaget i de fall kontrollrätten inte direkt utövas av de anställda.
- f) Varje begränsning av rösträtten, såsom begränsningar av rösträtten till en viss andel eller ett visst antal röster,

föreskrivna tidsfrister för utövandet av rösträtten eller system som, med bolagets medverkan, skiljer rätten till utdelning som är kopplad till värdepapperet från värdepappersinnehavet.

- g) Avtal mellan aktieägare som är kända för bolaget och kan medföra begränsningar i rätten att överlåta värdepapper och/eller rösträtter, i den mening som avses i direktiv 2001/34/EG.
- h) Regler för tillsättande och entledigande av styrelseledamöter, samt för ändring av bolagsordningen.
- i) Befogenheterna för styrelseledamöter, särskilt beträffande möjligheten att emittera eller återköpa aktier.
- j) Väsentliga avtal som bolaget är part i och som får verkan, ändras eller upphör att gälla i händelse av förändring av kontrollen över bolaget som följd av ett uppköpserbudande, och dess effekter utom när de är av sådan art att offentliggörande sannolikt skulle skada bolaget allvarligt. Ett sådant undantag skall inte gälla när bolaget uttryckligen är skyldigt att lämna ut sådana uppgifter på grundval av andra rättsliga krav.
- k) De avtal mellan bolaget och styrelseledamöter eller de anställda, som föreskriver ersättningar om dessa säger upp sig, sägs upp utan skälig grund eller om deras anställning upphör som följd av ett uppköpserbudande.

2. Den information som avses i punkt 1 skall offentliggöras i den förvaltningsberättelse för bolaget som föreskrivs i artikel 46 i direktiv 78/660/EEG <sup>(1)</sup> och i artikel 36 i direktiv 83/349/EEG <sup>(2)</sup>.

3. Medlemsstaterna skall säkerställa att bolagets styrelse lägger fram en förklarande rapport för den årliga bolagsstämman om de frågor som avses i punkt 1, i de bolag vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i en medlemsstat.

#### Artikel 11

#### Genombrott

1. Utan att det påverkar andra rättigheter och skyldigheter som föreskrivs i gemenskapsrätten för de bolag som avses i artikel 1.1, skall medlemsstaterna säkerställa att de bestämmelser som anges i punkterna 2–7 tillämpas när ett uppköpserbudande har offentliggjorts.

<sup>(1)</sup> Rådets fjärde direktiv 78/660/EEG av den 25 juli 1978 om årsbokslut i vissa typer av bolag (EGT L 222, 14.8.1978, s. 11). Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/51/EG (EUT L 178, 17.7.2003, s. 16).

<sup>(2)</sup> Rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 om sammanställd redovisning (EGT L 193, 18.7.1983, s. 1). Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/51/EG.

2. Begränsningar av rätten att överlåta värdepapper enligt målbolagets bolagsordning skall inte tillämpas gentemot budgivaren under den acceptfrist för erbjudandet som avses i artikel 7.1.

Begränsningar av rätten att överlåta värdepapper enligt överenskommelser i avtal mellan målbolaget och innehavare av värdepapper i målbolaget eller överenskommelser i avtal mellan innehavare av värdepapper i målbolaget vilka ingåtts efter antagandet av detta direktiv, skall inte tillämpas gentemot budgivaren under den acceptfrist för erbjudandet som avses i artikel 7.1.

3. Föreskrifter om rösträttsbegränsningar i målbolagets bolagsordning skall inte ha någon verkan vid den bolagsstämma som beslutar om eventuella försvarsåtgärder i enlighet med artikel 9.

Rösträttsbegränsningar enligt överenskommelser i avtal mellan målbolaget och innehavare av värdepapper i målbolaget eller överenskommelser i avtal mellan innehavare av värdepapper i målbolaget vilka ingåtts efter antagandet av detta direktiv, skall inte ha någon verkan vid den bolagsstämma som beslutar om eventuella försvarsåtgärder i enlighet med artikel 9.

Röststarka värdepapper skall ge rätt till endast en röst vid den bolagsstämma som beslutar om eventuella försvarsåtgärder i enlighet med artikel 9.

4. När, till följd av ett erbjudande, budgivaren innehar 75 % eller mer av det kapital som medför rösträtt skall de begränsningar av rätten att överlåta värdepapper eller av rösträtten som avses i punkterna 2 och 3, liksom aktieägarnas eventuella extraordinära rättigheter i fråga om tillsättande eller entledigande av styrelseledamöter som föreskrivs i målbolagets bolagsordning, inte tillämpas, och röststarka värdepapper skall ge rätt till endast en röst vid den första bolagsstämman efter det att erbjudandet avslutats och som budgivaren har kallat till för att ändra bolagsordningen eller för att entlediga eller tillsätta styrelseledamöter.

För detta ändamål skall budgivaren ha rätt att sammankalla en bolagsstämma med kort varsel, under förutsättning att denna bolagsstämma inte hålls tidigare än två veckor efter det att den har tillkännagivits.

5. När rättigheter bortfaller på grund av punkterna 2, 3, 4 och/eller artikel 12 skall skälig ersättning utgå till rättighetsinnehavarna för den förlust de lidit. Medlemsstaterna skall fastställa villkoren för att fastställa denna ersättning och sättet på vilket den skall utbetalas.

6. Punkterna 3 och 4 skall inte tillämpas på värdepapper för vilka avsaknad eller begränsning av rösträtten kompenseras genom särskilda ekonomiska fördelar.

7. Denna artikel skall inte tillämpas vare sig på värdepapper i målbolaget som medlemsstaten innehar och som ger särskilda

rättigheter till medlemsstaten som är förenliga med fördraget eller på särskilda rättigheter som föreskrivs i nationell lagstiftning och som är förenliga med fördraget eller på kooperativ.

#### Artikel 12

##### Frivilliga system

1. Medlemsstaterna får förbehålla sig rätten att inte kräva att de bolag som avses i artikel 1.1 och som har sitt säte inom deras territorier tillämpar artikel 9.2 och 9.3 och/eller artikel 11.

2. Om medlemsstaterna utnyttjar möjligheten i punkt 1 måste de likväl ge de bolag som har sitt säte inom deras territorier en återkallelig valmöjlighet, att tillämpa artikel 9.2 och 9.3 och/eller artikel 11, utan att de påverkar tillämpningen av artikel 11.7.

Bolagets beslut skall fattas av bolagsstämman i enlighet med den tillämpliga lagstiftningen i den medlemsstat där bolaget har sitt säte, i enlighet med de regler som är tillämpliga på ändring av bolagsordningen. Beslutet skall meddelas tillsynsmyndigheten i den medlemsstat där bolaget har sitt säte och alla tillsynsmyndigheter i de medlemsstater där dess värdepapper är upptagna till handel på reglerade marknader eller där ett sådant upptagande har begärts.

3. Medlemsstaterna får enligt villkoren i nationell lagstiftning undanta bolag som tillämpar artikel 9.2 och 9.3 och/eller artikel 11 från att tillämpa artikel 9.2 och 9.3 och/eller artikel 11 om de är föremål för erbjudande från ett bolag som inte tillämpar samma artiklar eller från ett bolag som direkt eller indirekt kontrolleras av ett sådant bolag enligt artikel 1 i direktiv 83/349/EEG.

4. Medlemsstaterna skall se till att de bestämmelser som är tillämpliga på respektive bolag offentliggörs utan dröjsmål.

5. tgarjder som tillämpas enligt bestämmelsen i punkt 3 skall tillämpas efter erhållande av godkännande från bolagsstämman i målbolaget, vilket skall ha erhållits tidigast 18 månader innan erbjudandet offentliggjordes i enlighet med artikel 6.1.

#### Artikel 13

##### Övriga bestämmelser om förfarandet för uppköpserbjudanden

Medlemsstaterna skall dessutom fastställa regler om förfarandet för uppköpserbjudanden i åtminstone följande avseenden:

- a) Acceptfristen.
- b) Ändring av erbjudanden.
- c) Konkurrerande erbjudanden.

d) Offentliggörande av resultatet av erbjudanden.

e) Erbjudandets oåterkallelighet och tillåtna villkor.

#### Artikel 14

##### Information till och samråd med företrädare för de anställda

Detta direktiv skall inte påverka tillämpningen av reglerna för information och för samråd med företrädarna för och, om medlemsstaterna föreskriver detta, medbestämmande med budgivarens och målbolagets anställda som regleras av de relevanta bestämmelserna i den nationella lagstiftningen, särskilt de som antagits i enlighet med direktiven 94/45/EG, 98/59/EG, 2001/86/EG och 2002/14/EG.

#### Artikel 15

##### Rätt till inlösen

1. Medlemsstaterna skall säkerställa att bestämmelserna i punkterna 2–5 tillämpas efter det att ett erbjudande tillställts alla innehavare av värdepapper i målbolaget och erbjudandet omfattar samtliga deras värdepapper.

2. Medlemsstaterna skall säkerställa att en budgivare kan kräva att samtliga innehavare av de alljämt utestående värdepapperen säljer sina värdepapper till honom till ett rimligt pris. Medlemsstaterna skall införa denna rättighet i en av följande situationer:

a) När budgivaren innehar värdepapper motsvarande minst 90 % av det kapital som medför rösträtt och 90 % av rösterna i målbolaget.

eller

b) När budgivaren efter godtagande av erbjudandet har förvärvat, eller förbundit sig att förvärva, värdepapper motsvarande minst 90 % av det kapital som medför rösträtt i målbolaget och 90 % av de röster som erbjudandet omfattade.

I det fall som avses i led a får medlemsstaterna fastställa ett högre tröskelvärde som dock inte får överstiga 95 % av det kapital som medför rösträtt och 95 % av rösterna.

3. Medlemsstaterna skall säkerställa att det finns regler som gör det möjligt att beräkna när detta tröskelvärde har uppnåtts.

I det fall målbolaget har utställt flera slag av värdepapper får medlemsstaterna föreskriva att rätten till inlösen endast får tillämpas för det slags värdepapper som nått upp till den tröskel som föreskrivs i punkt 2.

4. Om budgivaren vill utnyttja rätten till inlösen, skall han göra det inom en period av tre månader efter utgången av den acceptfrist som föreskrivs i artikel 7.

5. Medlemsstaterna skall säkerställa att ett rimligt pris garanteras. Vederlaget skall betalas i samma form som vederlaget som

anges i erbjudandet eller kontant. Medlemsstaterna får föreskriva att kontantbetalning skall erbjudas åtminstone som ett alternativ.

I anslutning till ett frivilligt erbjudande, i båda de fall som anges i punkt 2 a och 2 b, skall vederlaget i erbjudandet anses rimligt om budgivaren, genom att erbjudandet godtagits, har förvärvat värdepapper motsvarande minst 90 % av det kapital som medför rösträtt och som erbjudandet omfattade.

När det är fråga om ett erbjudande som lämnas till följd av budplikt skall vederlaget i erbjudandet anses vara rimligt.

#### Artikel 16

### Lösningsskyldighet

1. Medlemsstaterna skall säkerställa att bestämmelserna i punkterna 2 och 3 tillämpas efter det att ett erbjudande tillställts alla innehavare av värdepapper i målbolaget och erbjudandet omfattar samtliga deras värdepapper.

2. Medlemsstaterna skall säkerställa att innehavarna av de alljämt utestående värdepappren kan kräva att budgivaren förvärvar deras värdepapper till ett rimligt pris under samma omständigheter som anges i artikel 15.2.

3. Bestämmelserna i artikel 15.3–15.5 skall gälla i tillämpliga delar.

#### Artikel 17

### Påföljder

Medlemsstaterna skall fastställa de påföljder som skall tillgripas för överträdelse av de bestämmelser i nationell lagstiftning som antagits enligt detta direktiv och vidta alla nödvändiga åtgärder för att garantera att påföljderna verkställs. De påföljder som därigenom fastställs skall vara effektiva, proportionella och avskräckande. Medlemsstaterna skall anmäla dessa bestämmelser till kommissionen senast vid den tidpunkt som anges i artikel 21.1, samt utan dröjsmål anmäla varje efterföljande ändring som rör dessa bestämmelser.

#### Artikel 18

### Kommittéförfarande

1. Kommissionen skall biträdas av Europeiska värdepapperskommittén som inrättades genom beslut 2001/528/EG (nedan kallad "kommittén").

2. När det hänvisas till denna punkt skall artiklarna 5 och 7 i beslut 1999/468/EG tillämpas, med beaktande av bestämmelserna i artikel 8 i det beslutet, under förutsättning att de väsentliga bestämmelserna i detta direktiv inte påverkas av de genomförandeåtgärder som har antagits i enlighet med detta förfarande.

Den tid som avses i artikel 5.6 i beslut 1999/468/EG skall vara tre månader.

3. Efter en period av fyra år efter det att detta direktiv har trätt i kraft skall tillämpningen av de bestämmelser i detta direktiv för vilka det krävs antagande av tillämpningsföreskrifter och beslut enligt det förfarande som föreskrivs i punkt 2 upphöra utan att detta påverkar tillämpningen av redan fastställda genomförandeåtgärder. På förslag av kommissionen får Europaparlamentet och rådet, i enlighet med förfarandet i artikel 251 i fördraget, förlänga giltigheten för de berörda bestämmelserna och skall därför se över dem före utgången av den aktuella perioden.

#### Artikel 19

### Kontaktkommitté

1. En kontaktkommitté skall inrättas med uppgift att
  - a) utan att det påverkar tillämpningen av bestämmelserna i artiklarna 226 och 227 i fördraget, underlätta en harmoniserad tillämpning av detta direktiv genom regelbundna möten som särskilt skall behandla praktiska problem som uppkommer i samband med direktivets tillämpning och
  - b) vid behov ge kommissionen råd om tillägg till eller ändringar i detta direktiv.
2. Det skall inte vara kontaktkommitténs uppgift att utvärdera de beslut som tillsynsmyndigheterna fattar i enskilda fall.

#### Artikel 20

### Översyn

Fem år efter det datum som anges i artikel 21.1 skall kommissionen granska detta direktiv mot bakgrund av de erfarenheter som gjorts vid tillämpningen av det och vid behov föreslå en översyn. Granskningen skall även omfatta en översikt över de kontrollstrukturer och hinder mot uppköpserbidanden som inte omfattas av detta direktiv.

Därför skall medlemsstaterna årligen förse kommissionen med information om uppköpserbidanden avseende företag vars värdepapper är upptagna till handel på deras reglerade marknader. Sådan information skall omfatta de berörda företagens nationalitet, erbjudandets resultat och all annan information som är av betydelse för att förstå hur uppköpserbidanden fungerar i praktiken.

#### Artikel 21

### Införlivande

1. Medlemsstaterna skall sätta i kraft de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast den 20 maj 2006 och skall genast underrätta kommissionen om detta.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser skall de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen skall göras skall varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna skall till kommissionen överlämna texten till centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattats av detta direktiv.

Utfärdat i Strasbourg den 21 april 2004.

*På Europaparlamentets vägnar*  
P. COX  
Ordförande

*På rådets vägnar*  
D. ROCHE  
Ordförande

#### Artikel 22

#### **Ikraftträdande**

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

#### Artikel 23

#### **Mottagare**

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.