

St.prp. nr. 32

(2005–2006)

Om samtykke til godkjennelse av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2005 av 29. april 2005 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv 2004/25/EF om overtakelsestilbud

*Tilråding fra Utenriksdepartementet av 9. desember 2005,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Stoltenberg II)*

1 Bakgrunn

EØS-komiteen vedtok 29. april 2005 å endre vedlegg XXII i EØS-avtalen til å omfatte Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/25/EF av 21. april 2004 om overtakelsestilbud.

Ettersom gjennomføringen i norsk rett krever lovendring, ble beslutningen i EØS-komiteen tatt med forbehold om Stortingets samtykke i samsvar med Grunnloven § 26 annet ledd.

Beslutningen i EØS-komiteen og Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/25/EF i uoffisiell norsk oversettelse følger som trykte vedlegg til proposisjonen.

2 Nærmere om direktivet

Direktiv 2004/25/EF regulerer frivillige og pliktige offentlige tilbud om erverv av aksjer i selskaper opptatt til notering på et regulert marked. Hovedhensynet bak direktivet er beskyttelse av minoritetsaksjonærene i målselskapet, særlig at disse skal gis muligheten til å selge sine verdipapirer når kontrollen i selskapet endres. I forlengelsen av dette skal minoritetsaksjonærene gjennom kravet til tilbudspris sikres en del av den kontrollpremie tilbyder har betalt for å oppnå kontroll i målselskapet.

Direktivet tar sikte på å sikre den juridiske forutsigbarheten ved grenseoverskridende virksomhetsovertakelser. Direktivet legger opp til et rammeverk for medlemsstatene med generelle prinsipper og et begrenset antall konkrete krav, samtidig som medlemsstatene selv forutsettes å skulle utvikle detaljerte regler for gjennomføring i samsvar med nasjonal praksis. Reguleringen er ny i EU-rettslig sammenheng.

Direktivet stiller krav til fremsettelse av pliktige og frivillige tilbud ved erverv av kontroll i aktuelle selskaper, herunder krav til utarbeidelse av tilbudsdokument som bl.a. skal inneholde opplysninger om tilbudspris og tilbudsperiode.

Direktivet forutsetter at alle aksjonærer skal behandles likt, og at aksjeeiere skal gis en reell mulighet til å vurdere det innkomne budet ved at det etableres regler for tidsfrister og informasjon.

Direktivet forutsetter at aksjonærene skal ha innflytelse over eventuelle forsvarsmekanismer, og at det skal være åpenhet omkring disse bl.a. ved at de skal behandles av generalforsamlingen. Det legges videre opp til at omsetnings- og stemmerettsbegrensninger i målselskapet ikke skal kunne brukes for å blokkere et oppkjøp. Disse bestemmelsene er imidlertid i stor grad frivillige. Medlemsstatene trenger ikke å gjennomføre bestemmelsene om forsvarsmekanismer og tilsi-

desettelse av omsetnings- og stemmerettsbegrensninger i nasjonal rett, så lenge selskapene gis anledning til selv å kunne innføre bestemmelsene gjennom reglene om vedtektsendringer i allmennaksjeselskaper.

Direktivet inneholder også krav til opplysninger i årsberetning av betydning for vurderingen av et foretaks oppkjøpsvern, regler om tvangsinnløsning av minoritetsaksjonærer og krav til informasjon til ansatte i tilbyder- og målselskapet m.v.

Direktivet er et minimumsdirektiv. Dette innebærer at medlemsstatene skal sørge for at minimumsstandardene som er oppfylt i direktivet oppfylles, men står for øvrig fritt til å fastsette strengere regler.

3 Beslutningen i EØS-komiteen

I henhold til EØS-komiteens beslutning nr. 70/2005 av 29. april 2005 og EØS-komiteens beslutning nr. 176/2004 av 3. desember 2004 skal EØS-avtalens vedlegg XXII endres.

EØS-komiteens beslutning nr. 70/2005 av 29. april 2005 inneholder en innledning og 4 artikler. I innledningen blir det vist til EØS-avtalen, og særlig artikkel 98, som gjør det mulig å endre vedleggene til avtalen gjennom beslutning i EØS-komiteen.

Artikkel 1 slår fast at EØS-avtalens vedlegg XXII etter nr. 10c (rådsforordning (EF) nr. 1435/2003) skal nytt nr. 10d lyde:

«10d. 32004 L 0025: Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/25/EF av 21. april 2004 om overtakelsestilbud (EUT L 142 av 30.4.2004, s. 12).»

Artikkel 2 fastsetter at teksten til rettsaktene på islandsk og norsk, som vil bli kunngjort i EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*, skal gis gyldighet.

Artikkel 3 slår fast at beslutning trer i kraft 30. april 2005, forutsatt at EØS-komiteen har mottatt alle meddelelser etter avtalens artikkel 103 nr. 1.

Artikkel 4 slår fast at beslutningen i EØS-komiteen skal kunngjøres i EØS-avdelingen av og EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*.

4 Forholdet til norsk rett

Bestemmelsene som regulerer overtakelsestilbud finnes i hovedsak i lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) kapittel 4.

Norsk regelverk oppfyller i det vesentligste kravene i direktivet. Det vil imidlertid være nødvendig å foreta enkelte endringer i verdipapirhandelloven, og enkelte mindre justeringer i allmennaksjeloven og børsloven.

Regjeringen Bondevik II nedsatte 2. juli 2004 et lovutvalg som ble gitt i mandat å foreslå nødvendige endringer for å gjennomføre EØS-reglene som svarer til direktivet (Verdipapirmarkedslovutvalget).

Utvalget overleverte 25. august 2005 en delinnstilling med utredning av hvordan direktivet om overtakelsestilbud bør gjennomføres i norsk rett, samt endringer i reguleringen av pliktige og frivillige tilbud uavhengig av direktivet, jf. NOU 2005: 17 Om overtakelsestilbud (tilbudsplikt og frivillige tilbud ved oppkjøp av selskaper).

Utvalget foreslår, som følge av at direktivet omfatter grensekryssende forhold, endringer i virkeområdet for norske regler om overtakelsestilbud, jf. artikkel 1. Dette innebærer for eksempel at foretak utenfor EØS-området som kun er notert på norsk regulert marked, vil omfattes.

Når det gjelder tilbudsplikt, jf. artikkel 5, legger utvalget til grunn at direktivets krav til særskilt tilbudspliktgrense og regler for beregning av denne er gjennomført i norsk rett. Tilsvarende vurdering gjelder i forhold til tilbudspris og vederlag ved pliktige tilbud. Uavhengig av direktivet foreslår et flertall i utvalget å senke tilbudspliktgrensen, fra erverv av aksjer som representerer mer enn 40 prosent av stemmene i selskapet, til 1/3 av stemmene i selskapet. Videre foreslår et flertall i utvalget å innføre gjentatt tilbudsplikt ved erverv av aksjer som representerer mer enn 50 prosent av stemmene.

Utvalget foreslår at frivillige tilbud blir underlagt en noe mer omfattende regulering enn etter gjeldende rett, jf. direktivet artikkel 6 til 8.

Det foreslås enkelte justeringer i forhold til regler om begrensninger i styrets og ledelsens handlefrihet i tilbudsperioden, kravene til innholdet i målselskapets uttalelse om tilbudet, tilsidesettelse av omsetnings- og stemmerettsbegrensninger i oppkjøpssituasjoner, informasjon til ansatte og innholdet i tilbudsdokumentet, jf. direktivet artikkel 9, jf. artikkel 12

Videre foreslås noen endringer i reglene om tvangsinnløsning og innløsningsrett ved erverv gjennom frivillig eller pliktig tilbud, jf. artikkel 15 og 16.

Utvalget foreslår også regler om tilbudsmyndighet og lovvalg ved grensekryssende tilfeller, jf. artikkel 4. Det foreslås at det aktuelle regulerte

markedet vil være tilsynsmyndighet (dsv. i praksis Oslo Børs). Departementet kan imidlertid bestemme at hele eller deler av tilbudsmyndighetens kompetanse skal utøves av Kredittilsynet.

Finansdepartementet sendte utredningen (NOU 2005: 17) på høring 1. september 2005, med høringsfrist 5. desember 2005. Finansdepartementet legger opp til å fremme en odelstingsproposisjon i løpet av våren 2006.

5 Økonomiske og administrative konsekvenser

De økonomiske og administrative konsekvenser som følge av gjennomføringen av direktivet i norsk rett må kunne antas å ville bli av begrenset omfang, fordi de norske reglene om tilbudsplikt og frivillige tilbud ved oppkjøp av selskaper allerede i det vesentligste oppfyller de krav som følger av direktivet.

6 Konklusjon og tilråding

Direktivet har til formål å skape felles rammer for overtakelsestilbud for selskaper som er tatt opp til

notering på regulert marked i EØS-området. Direktivet sikrer et minste nivå for beskyttelse av minoritetsaksjeeiere ved nye eierforhold i selskapene. Dette vil kunne medvirke til å fremskynde integreringen av de finansielle markedene, som igjen anses viktig for å sikre den europeiske økonomiens konkurransedyktighet.

Finansdepartementet tilrår at Norge godkjenner beslutningen i EØS-komiteen om endring av EØS-avtalens vedlegg XXII om innlemmelse av Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/25/EF av 21. april 2004 om overtakelsestilbud. Utenriksdepartementet slutter seg til dette.

Utenriksdepartementet

tilrår:

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2005 av 29. april 2005 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv 2004/25/EF om overtakelsestilbud.

Vi HARALD, Norges Konge,

stadfester:

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak om samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2005 av 29. april 2005 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv 2004/25/EF om overtakelsestilbud, i samsvar med et vedlagt forslag.

Forslag

til vedtak om samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2005 av 29. april 2005 om innlemmelse i EØS- avtalen av direktiv 2004/25/EF om overtakelsestilbud

I

Stortinget samtykker i godkjenning av EØS- om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv 2004/
komiteens beslutning nr. 70/2005 av 29. april 2005 25/EF om overtakelsestilbud.

Vedlegg 1

EØS-Komiteens beslutning nr. 70/2005 av 29. april 2005 om endring av vedlegg XXII til EØS-avtalen (Selskapsrett)

EØS-KOMITEEN HAR –

under henvisning til avtalen om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde, endret ved protokollen om justering av avtalen om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde, heretter kalt «avtalen», særlig artikkel 98, og

på følgende bakgrunn:

1. Avtalens vedlegg XXII er endret ved EØS-komiteens beslutning nr. 176/2004 av 3. desember 2004¹.
2. Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/25/EF av 21. april 2004 om overtakelsestilbud², skal innlemmes i avtalen –

BESLUTTET FØLGENDE:

Artikkel 1

I avtalens vedlegg XXII etter nr. 10c (rådsforordning (EF) nr. 1435/2003) skal nytt nr. 10d lyde:

«10d. 2004 L 0025: Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/25/EF av 21. april 2004 om overtakelsestilbud (EUT L 142 av 30.4.2004, s. 12).»

¹ Ennå ikke kunngjort.

² EUT L 142 av 30.4.2004, s. 12.

Artikkel 2

Teksten til direktiv 2004/25/EF på islandsk og norsk, som vil bli kunngjort i EØS-tillegget til Den europeiske unions tidende, skal gis gyldighet.

Artikkel 3

Denne beslutning trer i kraft 30. april 2005, forutsatt at EØS-komiteen har mottatt alle meddelelser etter avtalens artikkel 103 nr. 1³.

Artikkel 4

Denne beslutning skal kunngjøres i EØS-avdelingen av og EØS-tillegget til Den europeiske unions tidende.

Utferdiget i Brussel, 29. april 2005.

For EØS-komiteen

Formann

R. Wright

EØS-komiteens sekretærer

Ø. Hovdkinn

M. Brinkmann

³ Forfatningsrettslige krav angitt.

Vedlegg 2**Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/25/EF
av 21. april 2004 om overtakelsestilbud**

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN
EUROPEISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om opprettelse av
Det europeiske fellesskap, særlig artikkel 44 nr. 1,
under henvisning til forslag fra Kommisjonen¹,
under henvisning til uttalelse fra Den europeiske
økonomiske og sosiale komité²,
etter framgangsmåten fastsatt i traktatens artikkel
251³, og

ut fra følgende betraktninger:

1. I samsvar med traktatens artikkel 44 nr. 2 bokstav g) er det nødvendig å samordne visse vernetiltak som medlemsstatene, for å verne deltakernes og tredjemenns interesser, krever av selskaper underlagt en medlemsstats lovgivning hvis verdipapirer er opptatt til omsetning på et regulert marked i en medlemsstat, med sikte på å gjøre slike vernetiltak likeverdige i hele Fellesskapet.
2. Det er nødvendig å verne interessene til innehavere av verdipapirer i selskaper som er underlagt en medlemsstats lovgivning når slike selskaper er gjenstand for overtakelsestilbud eller endringer i kontrollen, og når i det minste en del av deres verdipapirer er opptatt til omsetning på et regulert marked i en medlemsstat.
3. Det er nødvendig å sikre klarhet og innsyn i hele Fellesskapet med hensyn til juridiske spørsmål som må løses i tilfeller av overtakelsestilbud og å hindre at planer for omorganisering av foretak innen Fellesskapet vanskelig gjøres som følge av vilkårlige forskjeller i forvaltnings- og ledelseskulturer.
4. I lys av at medlemsstatenes sentralbanker tjener offentlige interesser, forekommer det utenkelig at de skulle kunne bli gjenstand for overtakelsestilbud. Siden noen av disse sentralbankenes verdipapirer av historiske årsaker er notert på regulerte markeder i medlemssta-

tene, er det nødvendig uttrykkelig å unnta dem fra dette direktivs virkeområde.

5. Hver medlemsstat bør oppnevne en eller flere myndigheter til å føre tilsyn med de sider ved tilbud som reguleres av dette direktiv og for å sikre at partene i overtakelsestilbud overholder de regler som er fastsatt i henhold til dette direktiv. Alle disse myndighetene bør samarbeide med hverandre.
6. For å være effektive, bør reglene for overtakelsestilbud være fleksible og kunne håndtere nye situasjoner etter hvert som de oppstår og bør følgelig fastsette mulighet for unntak og fritak. Ved anvendelse av fastsatte regler eller unntak eller når det gis fritak, bør tilsynsmyndighetene likevel følge visse alminnelige prinsipper.
7. Selvreguleringsorganer bør kunne føre tilsyn.
8. I samsvar med alminnelige prinsipper i fellesskapsretten, og særlig retten til rettferdig behandling, bør en tilsynsmyndighets vedtak under passende omstendigheter kunne bringes inn for en uavhengig domstol. Medlemsstatene bør likevel få bestemme om det bør fastsettes rettigheter som kan gjøres gjeldende i forvaltningssaker eller i rettssaker, enten det dreier seg om en sak mot en tilsynsmyndighet eller en sak mellom partene i et tilbud.
9. Medlemsstatene bør treffe de nødvendige tiltak for å verne verdipapirinnehaverne, særlig de med mindretallsandeler, når kontrollen med deres selskap er overtatt. Medlemsstatene bør sikre slikt vern ved å pålegge den person som har overtatt kontrollen med et selskap, å gi et tilbud til alle innehaverne av dette selskapets verdipapirer om å overta alle deres eierandeler til en rimelig pris i samsvar med en felles definisjon. Medlemsstatene bør fritt kunne fastsette andre ordninger til vern av verdipapirinnehaveres interesser, som en plikt til å gi et deltilbud der tilbudsgiveren ikke overtar kontrollen med selskapet, eller plikt til å framsette et tilbud samtidig med at kontrollen med selskapet overtas.

¹ EUT C 45 E av 25.2.2003, s. 1.

² EUT C 208 av 3.9.2003, s. 55.

³ Europaparlamentsuttalelse av 16. desember 2003 (ennå ikke kunngjort i EUT) og rådsbeslutning av 30. mars 2004.

10. Plikten til å gi et tilbud til alle innehavere av verdipapirer bør ikke gjelde for dem som innehar kontrollerende eierandeler som allerede eksisterer på ikrafttredelsesdatoen for den nasjonale lovgivning som gjennomfører dette direktiv.
11. Plikten til å framsette et tilbud bør ikke gjelde i tilfelle av erverv av verdipapirer som ikke gir stemmerett ved ordinære generalforsamlinger. Medlemsstatene bør likevel kunne fastsette at plikten til å gi et tilbud til alle innehavere av verdipapirer ikke bare er knyttet til verdipapirer som gir stemmerett, men også til verdipapirer som gir stemmerett bare i bestemte situasjoner eller som ikke gir stemmerett.
12. For å redusere faren for innsidehandel, bør en tilbudsgiver være pålagt snarest mulig å kunngjøre sin beslutning om å framsette et tilbud og å underrette tilsynsmyndigheten om tilbudet.
13. Verdipapirinnehavere bør få korrekte opplysninger om tilbudsvilkårene gjennom et tilbuds-dokument. Det bør også gis hensiktsmessige opplysninger til representantene for selskapets arbeidstakere eller, dersom slike ikke finnes, til arbeidstakerne direkte.
14. Det bør fastsettes regler for fristen for å godta et tilbud.
15. For at tilsynsmyndighetene skal være i stand til å utføre sine oppgaver tilfredsstillende, bør de når som helst kunne kreve at partene i et tilbud gir opplysninger om seg selv, og bør samarbeide og uten opphold gi opplysninger på en effektiv og virkningsfull måte til andre myndigheter som fører tilsyn med kapitalmarkedene.
16. For å hindre operasjoner som kan føre til at et vellykket utfall av et tilbud avverges, bør administrasjons- eller ledelsesorganet i et tilbuds-mottakende selskap ha begrensede fullmakter til å engasjere seg i operasjoner av uvanlig art, uten at dette selskapet unødig hindres i å drive sin normale virksomhet.
17. Administrasjons- eller ledelsesorganet i et tilbuds-mottakende selskap bør pålegges å offentliggjøre et dokument med en uttalelse om tilbudet og en begrunnelse for denne uttalelsen, herunder dets synspunkter på konsekvensene av en gjennomføring av tilbudet for alle selskaps interessene, og særlig for sysselsettingen.
18. For å styrke nyttevirkingen av eksisterende bestemmelser om fri handel med verdipapirer i selskaper som omfattes av dette direktiv, og fri utøvelse av stemmeretten, er det avgjørende at de forsvarsstrukturer og -ordninger som slike selskaper har opprettet, er åpne og at de jevnlig presenteres i rapporter til generalforsamlingen.
19. Medlemsstatene bør treffe de nødvendige tiltak for å gi alle tilbudsgivere muligheten til å erverve flertallsandelen i andre selskaper og fullt ut utøve kontroll over dem. For dette formål bør restriksjoner på overdragelse av verdipapirer, restriksjoner på stemmeretter, ekstraordinære oppnevnesrettigheter og flerdobbelte stemmeretter inndras eller oppheves i løpet av fristen for å godta et tilbud og når generalforsamlingen vedtar forsvarstiltak, beslutter å endre selskapets vedtekter eller beslutter å skifte ut eller oppnevne medlemmer av administrasjons- eller ledelsesorganet på første generalforsamling etter at tilbudsperioden er avsluttet. Når verdipapirinnehavere har lidd tap som følge av inndraging av rettigheter, bør det gis rimelig godtgjøring i samsvar med de tekniske ordninger som er fastsatt av medlemsstatene.
20. Alle særretter som medlemsstatene har i selskaper, bør vurderes innenfor rammen av fri bevegelighet for kapital og de aktuelle bestemmelsene i traktaten. Særretter som medlemsstatene har i selskaper og som er fastsatt i nasjonal privatrett eller offentlig rett, bør være unntatt fra «gjennombrudds»-regelen dersom de er forenlige med traktaten.
21. Idet det tas hensyn til eksisterende ulikheter mellom medlemsstatenes selskapsrettslige ordninger og strukturer, bør medlemsstatene ha tillatelse til ikke å kreve at selskaper etablert på deres territorium, anvender de bestemmelser i dette direktiv som begrenser fullmaktene til administrasjons- og ledelsesorganet i et tilbuds-mottakende selskap i løpet av fristen for å godta et tilbud, og de som gjør hindringer fastsatt i selskapets vedtekter eller særskilte avtaler, virkningsløse. I slike tilfeller bør medlemsstatene minst tillate at selskaper etablert på deres territorium, velger om de vil anvende disse bestemmelsene, og dette valget må kunne omgjøres. Med forbehold for internasjonale avtaler som Det europeiske fellesskap er part i, bør medlemsstatene ha tillatelse til ikke å kreve at selskaper som anvender disse bestemmelsene i samsvar med frivillige ordninger, skal anvende dem når de blir gjenstand for tilbud framsatt av selskaper som ikke anvender de samme bestemmelsene, som følge av bruk av disse frivillige ordningene.
22. Medlemsstatene bør fastsette regler som regulerer tilfeller der et tilbud bortfaller, tilbudsgiver

verens rett til å endre tilbudet, muligheten for konkurrerende tilbud angående et selskaps verdipapirer, kunngjøring av utfallet av et tilbud, tilbudets ugjenkallelighet og de tillatte vilkårene.

23. Informasjon til og konsultasjon med representanter for arbeidstakerne i det tilbudsgivende og det tilbudsmottakende selskap bør være underlagt de aktuelle nasjonale bestemmelser, særlig de som er vedtatt i henhold til rådsdirektiv 94/45/EF av 22. september 1994 om opprettelse av et europeisk samarbeidsutvalg eller en framgangsmåte i foretak som omfatter virksomhet i flere medlemsstater og i konserner som omfatter foretak i flere medlemsstater, med sikte på å informere og konsultere arbeidstakere⁴, rådsdirektiv 98/59/EF av 20. juli 1998 om tilnærming av medlemsstatenes lovgivning om masseoppsigelser⁵, rådsdirektiv 2001/86/EF av 8. oktober 2001 om utfylling av vedtektene for det europeiske selskap med hensyn til arbeidstakernes innflytelse⁶ og europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/14/EF av 11. mars 2002 om fastsettelse av en generell ramme for informasjon til og konsultasjon med arbeidstakere i Det europeiske fellesskap — Europaparlamentets, Rådets og Kommisjonens felles erklæring om arbeidstakernes representasjon⁷. Arbeidstakerne i de berørte selskaper, eller deres representanter, bør likevel få anledning til å gi sine synspunkter på hvilke virkninger tilbudet kan forventes å ha på sysselsettingen. Med forbehold for bestemmelsene i europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/6/EF av 28. januar 2003 om innsidehandel og markedsmanipulasjon (markedsmissbruk)⁸, kan medlemsstatene når som helst anvende eller innføre nasjonale bestemmelser om informasjon til og konsultasjon med representanter for arbeidstakerne i det tilbudsgivende selskapet før et tilbud framsettes.
24. Medlemsstatene bør treffe de nødvendige tiltak for å gjøre det mulig for en tilbudsgiver som etter et overtakelsestilbud har ervervet en viss prosentandel av et selskaps kapital med stemmerett, å kreve at innehaverne av de gjenværende verdipapirene skal selge ham/henne sine verdipapirer. På samme måte bør inneha-

verne av de resterende verdipapirene kunne kreve at en tilbudsgiver kjøper verdipapirene deres når tilbudsgiveren etter et overtakelsestilbud har ervervet en viss prosentandel av et selskaps kapital med stemmerett. Disse prosedyrene med tvungen innløsning bør få anvendelse bare under spesielle forhold i forbindelse med overtakelsestilbud. I andre situasjoner kan medlemsstatene fortsette å anvende nasjonale regler på prosedyrer for tvungen innløsning.

25. Fordi målene med den påtenkte handling, dvs. å definere minimumsretningslinjer for gjennomføring av overtakelsestilbud og å sikre et tilstrekkelig vernnivå for verdipapirinnehavere i hele Fellesskapet, ikke kan oppnås på en tilstrekkelig måte av medlemsstatene, på grunn av behovet for åpenhet og rettssikkerhet når oppkjøp og overtakelse av kontroll er av grenseoverskridende art, og derfor bedre kan oppnås på fellesskapsplan på grunn av handlingens omfang og virkninger, kan Fellesskapet vedta tiltak i samsvar med nærhetsprinsippet fastsatt i traktatens artikkel 5. I samsvar med forholdmessighetsprinsippet fastsatt i nevnte artikkel, går dette direktiv ikke ut over det som er nødvendig for å oppnå disse målene.
26. Vedtakelse av et direktiv er den hensiktsmessige framgangsmåten for opprettelse av en ramme som fastsetter visse felles prinsipper og et begrenset antall alminnelige krav som medlemsstatene skal iverksette gjennom mer detaljerte regler i samsvar med sine nasjonale systemer og sine kulturelle tradisjoner.
27. Medlemsstatene bør imidlertid fastsette sanksjoner for alle overtredelser av de nasjonale tiltak som gjennomfører dette direktiv.
28. Det kan fra tid til annen være nødvendig med teknisk veiledning og tiltak for gjennomføring av reglene fastsatt i dette direktiv, for å ta hensyn til ny utvikling på finansmarkedene. For visse bestemmelser bør derfor Kommisjonen ha fullmakt til å vedta gjennomføringstiltak, forutsatt at disse ikke endrer de vesentlige elementene i dette direktiv og at Kommisjonen følger prinsippene fastsatt i dette direktiv, etter samråd med Den europeiske verdipapirkomite opprettet ved kommisjonsbeslutning 2001/528/EF⁹. Tiltakene som er nødvendige for gjennomføringen av dette direktiv, bør vedtas i

⁴ EFT L 254 av 30.9.1994, s. 64. Direktivet sist endret ved direktiv 97/74/EF (EFT L 10 av 16.1.1998, s. 22).

⁵ EFT L 225 av 12.8.1998, s. 16.

⁶ EFT L 294 av 10.11.2001, s. 22.

⁷ EFT L 80 av 23.3.2002, s. 29.

⁸ EUT L 96 av 12.4.2003, s. 16.

⁹ EFT L 191 av 13.7.2001, s. 45. Vedtaket sist endret ved vedtak 2004/8/EF (EUT L 3 av 7.1.2004, s. 33).

samsvar med rådsbeslutning 1999/468/EF av 28. juni 1999 om fastsettelse av nærmere regler for utøvelsen av den gjennomføringsmyndighet som er tillagt Kommisjonen¹⁰ og idet det tas behørig hensyn til Kommisjonens erklæring i Europaparlamentet 5. februar 2002 om gjennomføring av lovgivning om finansielle tjenester. Når det gjelder de øvrige bestemmelsene, er det viktig å gi et kontaktutvalg i oppgave å bistå medlemsstatene og tilsynsmyndighetene ved gjennomføringen av dette direktiv og eventuelt å gi Kommisjonen råd om tilføyeser til eller endringer av dette direktiv. Når kontaktutvalget skal utføre sitt oppdrag, kan den gjøre bruk av opplysningene som medlemsstatene skal gi på grunnlag av dette direktiv om overtakelsestilbud som har funnet sted på deres regulerte markeder.

29. Kommisjonen bør lette prosessen som tar sikte på å en oppnå rettferdig og balansert harmonisering av reglene for overtakelsestilbud i Den europeiske union. For dette formål bør Kommisjonen ha mulighet til på passende tidspunkt å framlegge forslag om revisjon av dette direktiv —

VEDTATT DETTE DIREKTIV:

Artikkel 1

Virkeområde

1. Dette direktiv fastsetter tiltak som samordner lover, forskrifter, praktiske regelverk og andre bestemmelser i medlemsstatene, herunder bestemmelser fastsatt av organisasjoner som offisielt er godkjent til å regulere markedene (heretter kalt «regler»), for tilbud om overtakelse av verdipapirene i selskaper underlagt en medlemsstats lovgivning, når alle eller deler av disse verdipapirene er opptatt til omsetning på et regulert marked i henhold til direktiv 93/22/EØF¹¹ i en medlemsstat eller flere medlemsstater (heretter kalt «regulert marked»).
2. Dette direktiv får ikke anvendelse på tilbud om overtakelse av verdipapirer utstedt av selskaper som har som formål kollektiv investering av kapital innhentet fra allmennheten, som driver etter risikospredningsprinsippet og der

andelene etter innehavernes anmodning tilbakekjøpes eller innløses, direkte eller indirekte, ut fra disse selskapenes aktiva. Tiltak truffet av slike selskaper for å sikre at børsverdien av deres andeler ikke avviker betydelig fra deres netto aktivaverdi, skal betraktes som sidestilt med slikt tilbakekjøp eller slik innløsning.

3. Dette direktiv får ikke anvendelse på tilbud om overtakelse av verdipapirer utstedt av medlemsstatenes sentralbanker.

Artikkel 2

Definisjoner

1. I dette direktiv menes med:

- a) «overtakelsestilbud» eller «tilbud»: et offentlig tilbud (med unntak av et tilbud framsatt av det tilbudsmottakende selskapet selv) framsatt til innehaverne av verdipapirene i et selskap for å erverve alle eller noen av disse verdipapirene, enten tvungent eller frivillig, forutsatt at det følger eller har som sitt mål å overta kontrollen med det tilbudsmottakende selskapet i samsvar med nasjonal lovgivning,
- b) «tilbudsmottakende selskap»: et selskap hvis verdipapirer er gjenstand for tilbud,
- c) «tilbudsgiver»: enhver fysisk person eller offentligrettslig eller privatrettslig rettssubjekt som framsetter et tilbud,
- d) «personer som opptrer i fellesskap»: fysiske eller juridiske personer som samarbeider med tilbudsgiveren eller det tilbudsmottakende selskapet på grunnlag av en avtale, enten formell eller underforstått, enten muntlig eller skriftlig, med sikte på enten å overta kontrollen med det tilbudsmottakende selskapet eller å avverge et vellykket utfall av tilbudet,
- e) «verdipapirer»: omsettelige verdipapirer som gir stemmeretter i et selskap,
- f) «parter i tilbudet»: tilbudsgiveren, medlemmene av tilbudsgiverens administrasjons- eller ledelsesorgan dersom tilbudsgiveren er et selskap, det tilbudsmottakende selskapet, innehaverne av verdipapirer i det tilbudsmottakende selskapet og medlemmene i det tilbudsmottakende selskapets administrasjons- eller ledelsesorgan, og personer som opptrer i fellesskap med slike parter,
- g) «verdipapirer med flere stemmeretter»: verdipapirer som inngår i en bestemt og

¹⁰ EFT L 184 av 17.7.1999, s. 23.

¹¹ Rådsdirektiv 93/22/EØF av 10. mai 1993 om investeringstjenester i forbindelse med verdipapirer (EFT L 141 av 11.6.1993, s. 27). Direktivet sist endret ved europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/87/EF (EUT L 35 av 11.2.2003, s. 1).

særskilt klasse og som hvert gir mer enn en stemmerett.

2. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav d) skal personer som kontrolleres av en annen person i henhold til artikkel 87 i direktiv 2001/34/EF¹², betraktes som personer som opptrer i fellesskap med denne andre personen og med hverandre.

Artikkel 3

Alminnelige prinsipper

1. Ved gjennomføringen av dette direktiv skal medlemsstatene påse at følgende prinsipper følges:
 - a) alle innehavere av verdipapirer som hører til samme klasse i et tilbudsmottakende selskap, må behandles likt; dersom en person overtar kontrollen med et selskap, må dessuten de øvrige verdipapirinnehaverne vernes,
 - b) innehaverne av verdipapirene i et tilbudsmottakende selskap må få tilstrekkelig tid og tilstrekkelige opplysninger til å kunne treffe en godt begrunnet beslutning om tilbudet; dersom administrasjons- eller ledelsesorganet i det tilbudsmottakende selskapet gir råd til verdipapirinnehaverne, må det oppgi sine synspunkter på hvilke virkninger en gjennomføring av tilbudet vil ha på sysselsettingen, ansettelsesvilkårene og plasseringen av selskapets forretningssteder,
 - c) administrasjons- eller ledelsesorganet i et tilbudsmottakende selskap må handle til beste for selskapet som helhet og må ikke nekte verdipapirinnehaverne muligheten til å treffe beslutning om fordelene ved tilbudet,
 - d) det må ikke skapes falske markeder for verdipapirene i det tilbudsmottakende selskapet, det tilbudsgivende selskapet eller noe annet selskap som er berørt av tilbudet, på en slik måte at oppgang eller nedgang i verdipapirkursene blir kunstig og markedenes normale virkemåte forstyrres,
 - e) en tilbudsgiver kan ikke kunngjøre et tilbud før han/hun har forvissnet seg om at

han/hun fullt ut kan gi kontantvederlag, dersom dette tilbys, og etter å ha truffet alle rimelige tiltak for å sikre gjennomføring av enhver annen form for vederlag,

- f) et tilbudsmottakende selskap må ikke hindres i å drive sin virksomhet i lengre tid enn det som er rimelig som følge av et tilbud på dets verdipapirer.
2. For å sikre at prinsippene fastsatt i nr. 1 følges:
 - a) skal medlemsstatene påse at minstekravene fastsatt i dette direktiv overholdes,
 - b) kan medlemsstatene fastsette ytterligere vilkår og strengere bestemmelser enn i dette direktiv for å regulere tilbud.

Artikkel 4

Tilsynsmyndighet og gjeldende lovgivning

1. Medlemsstatene skal utpeke vedkommende myndighet(er) som skal føre tilsyn med tilbud i henhold til de regler som vedtas eller innføres til gjennomføring av dette direktiv. De myndigheter som utpekes på denne måten, skal være enten offentlige myndigheter, sammenslutninger eller private organer som er anerkjent etter nasjonal lovgivning eller av offentlige myndigheter som er gitt uttrykkelig fullmakt for dette formål i nasjonal lovgivning. Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen om slik utpeking, og oppgi eventuell oppgavefordeling. De skal påse at disse myndighetene utfører sine oppgaver upartisk og uavhengig av alle parter i et tilbud.
2. a) Vedkommende myndighet som skal føre tilsyn med et tilbud, skal være myndigheten i den medlemsstat der det tilbudsmottakende selskapet har sitt forretningskontor, dersom dette selskapets verdipapirer er opptatt til omsetning på et regulert marked i denne medlemsstaten.
- b) Dersom det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer ikke er opptatt til omsetning på et regulert marked i medlemsstaten der selskapet har sitt forretningskontor, skal vedkommende myndighet som skal føre tilsyn med tilbudet, være myndigheten i medlemsstaten der selskapets verdipapirer skal opptas til omsetning på et regulert marked.

Dersom det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer er opptatt til omsetning på regulerte markeder i mer enn en medlemsstat, skal vedkommende myndighet som skal føre tilsyn med tilbudet, være myndig-

¹² Europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/34/EF av 28. mai 2001 om vilkår for opptak av verdipapirer til offisiell notering på en fondsbørs og opplysninger som skal offentliggjøres om disse verdipapirene (EFT L 184 av 6.7.2001, s. 1). Direktivet sist endret ved direktiv 2003/71/EF (EUT L 345 av 31.12.2003, s. 64).

heten i medlemsstaten der verdipapirene først ble opptatt til omsetning på et regulert marked.

- c) Dersom det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer først ble opptatt til omsetning på regulerte markeder i mer enn en medlemsstat samtidig, skal det tilbudsmottakende selskapet avgjøre hvilken av tilsynsmyndighetene i disse medlemsstatene som skal være vedkommende myndighet som skal føre tilsyn med tilbudet, ved å underrette disse regulerte markedene og deres tilsynsmyndigheter på første handelsdag.

Dersom det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer allerede er opptatt til omsetning på regulerte markeder i mer enn en medlemsstat på datoen fastsatt i artikkel 21 nr. 1, og ble opptatt samtidig, skal tilsynsmyndighetene i disse medlemsstatene innen fire uker fra datoen fastsatt i artikkel 21 nr.1 bli enige om hvilken av dem som skal være den myndighet som skal føre tilsyn med tilbudet. Dersom dette ikke skjer, skal det tilbudsmottakende selskapet på den første handelsdagen etter fristen på fire uker avgjøre hvilken av disse myndighetene som skal være vedkommende myndighet.

- d) Medlemsstatene skal påse at avgjørelsene nevnt i bokstav c) offentliggjøres.
- e) I tilfellene nevnt i bokstav b) og c) skal spørsmål angående vederlag som tilbys i forbindelse med et tilbud, særlig prisen, og spørsmål angående framgangsmåten ved tilbudet, særlig opplysningene om tilbudsgiverens beslutning om å framsette et tilbud, innholdet i tilbudsdokumentet og kunngjøringen av tilbudet, behandles i samsvar med reglene i vedkommende myndighets medlemsstat. Med hensyn til spørsmål angående opplysninger som skal gis til arbeidstakerne i det tilbudsmottakende selskapet og selskapsrettslige spørsmål, særlig prosentandelen stemmeretter som gir kontroll og eventuelle fritak fra plikten til å framsette et tilbud, samt på hvilke vilkår administrasjons- eller ledelsesorganet i det tilbudsmottakende selskapet kan treffe tiltak som vil kunne avverge et vellykket utfall av tilbudet, skal gjeldende regler være reglene i medlemsstaten der det tilbudsmottakende selskapet har sitt forretningskontor, og vedkommende myndighet skal være myndigheten i samme medlemsstat.

3. Medlemsstatene skal påse at alle personer som er ansatt har vært ansatt i deres tilsynsmyndigheter, er underlagt taushetsplikt. Ingen opplysninger som omfattes av taushetsplikt, kan bringes videre til noen person eller myndighet, unntatt i henhold til bestemmelser fastsatt ved lov.
4. Medlemsstatenes tilsynsmyndigheter i henhold til dette direktiv, og øvrige myndigheter som fører tilsyn med kapitalmarkedene, særlig i samsvar med direktiv 93/22/EØF, direktiv 2001/34/EF, direktiv 2003/6/EF og europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/71/EF av 4. november 2003 om det prospekt som skal offentliggjøres når verdipapirer legges ut til offentlig tegning eller opptas til omsetning, skal samarbeide og gi hverandre opplysninger i den utstrekning som er nødvendig for anvendelsen av reglene fastsatt i samsvar med dette direktiv og særlig i tilfeller nevnt i nr. 2 bokstav b), c) og e). Opplysninger som utveksles slik, skal være omfattet av den taushetsplikt som gjelder for personer som er ansatt eller har vært ansatt i tilsynsmyndighetene som mottar opplysningene. Samarbeid skal omfatte muligheten for å stille til rådighet de rettslige dokumenter som er nødvendige for å håndheve tiltak truffet av vedkommende myndigheter i forbindelse med tilbud, samt annen bistand som den berørte vedkommende myndighet med rimelighet kan anmode om for å etterforske faktiske eller påståtte brudd på reglene som er vedtatt eller innført til gjennomføring av dette direktiv.
5. Tilsynsmyndighetene skal ha alle fullmakter som er nødvendige for å utføre sine oppgaver, herunder plikt til å påse at partene i et tilbud overholder de regler som er vedtatt eller innført til gjennomføring av dette direktiv.

Forutsatt at de alminnelige prinsippene fastsatt i artikkel 3 nr. 1 følges, kan medlemsstatene i reglene de vedtar eller innfører til gjennomføring av dette direktiv, fastsette unntak fra disse reglene:

- i. ved å innføre slike fritak i sine nasjonale regler, for å ta hensyn til forhold som bestemmes på nasjonalt plan
og/eller
- ii. ved å gi tilsynsmyndighetene fullmakt innenfor deres ansvarsområde til å fravike slike nasjonale regler, for å ta hensyn til omstendigheter nevnt i punkt i) eller under andre særskilte omstendigheter, og i slike tilfeller må det kreves et begrunnet vedtak.

6. Dette direktiv berører ikke medlemsstatenes adgang til å utpeke rettslige eller andre myndigheter med ansvar for å behandle tvister og for å avgjøre uregelmessigheter begått i forbindelse med tilbud, eller medlemsstatenes adgang til å regulere om og under hvilke omstendigheter partene i et tilbud har rett til å anlegge forvaltningssak eller rettssak. Særlig skal dette direktiv ikke berøre den rett som domstolene i en medlemsstat kan ha til å avvise en rettssak og å avgjøre hvorvidt slik rettssak kan påvirke utfallet av et tilbud. Dette direktiv berører ikke medlemsstatenes adgang til å avgjøre den rettslige stilling angående tilsynsmyndigheters ansvar eller tvister mellom partene i et tilbud.

Artikkel 5

Vern av mindretallsaksjeeiere, tvungent tilbud og rimelig pris

1. Dersom en fysisk eller juridisk person, som følge av erverv foretatt av ham/henne selv eller erverv foretatt av personer som opptrer i fellesskap med ham/henne, innehar verdipapirer i et selskap i henhold til artikkel 1 nr. 1 som, sammenlagt med hans/hennes eventuelle eksisterende eierandeler i disse verdipapirene og eierandelene i disse verdipapirene som innehas av personer som opptrer i fellesskap med ham/henne, direkte eller indirekte gir ham/henne en spesifisert prosentandel stemmeretter i selskapet som gir ham/henne kontroll med selskapet, skal medlemsstatene påse at denne personen pålegges å framsette et tilbud med sikte på å verne mindretallsaksjeeierne i selskapet. Et slikt tilbud skal tidligst mulig rettes til alle innehaverne av disse verdipapirene og skal gjelde alle deres eierandeler, til den rimelige pris som er definert i nr. 4.
2. Plikten til å framsette et tilbud fastsatt i nr. 1, gjelder ikke dersom kontrollen er ervervet som følge av et frivillig tilbud framsatt i samsvar med dette direktiv til alle verdipapirinnehaverne og tilbudet gjelder alle deres eierandeler.
3. Prosentandelen stemmeretter som gir kontroll i henhold til nr. 1 og beregningsmåten for den skal bestemmes av reglene i medlemsstaten der selskapet har sitt forretningssted.
4. Rimelig pris skal betraktes som den høyeste prisen som tilbudsgiveren eller personer som opptrer i fellesskap med ham/henne, betaler for de samme verdipapirene i løpet av en periode som skal fastsettes av medlemsstatene, på ikke mindre enn seks og ikke mer enn tolv måneder forut for tilbudet nevnt i nr. 1. Dersom tilbudsgiveren eller en person som opptrer i fellesskap med ham/henne, etter at tilbudet er offentliggjort og før fristen for å godta tilbudet utløper, kjøper verdipapirer til en høyere pris enn tilbudsprisen, skal tilbudsgiveren øke sitt tilbud til en pris som minst er lik den høyeste prisen som er betalt for verdipapirer ervervet på denne måten.

Forutsatt at de alminnelige prinsippene fastsatt i artikkel 3 nr. 1 følges, kan medlemsstatene gi sine tilsynsmyndigheter fullmakt til å endre prisen nevnt i første ledd i situasjoner og i samsvar med kriterier som er klart definert. For dette formål kan de utarbeide en liste over situasjoner der den høyeste prisen kan endres enten opp eller ned, for eksempel dersom den høyeste prisen ble fastsatt ved avtale mellom kjøperen og en selger, dersom markedsprisen på de aktuelle verdipapirene er manipulert, dersom markedsprisene i alminnelighet eller visse markedspriser i særdeleshet er påvirket av uvanlige hendelser, eller for å gjøre det mulig å redde et foretak i vanskeligheter. De kan også definere kriteriene som skal anvendes i slike tilfeller, for eksempel gjennomsnittlig markedsverdi i løpet av et bestemt tidsrom, selskapets avviklingsverdi eller andre objektive vurderingskriterier som er allment brukt i finansanalyser.
5. Alle vedtak en tilsynsmyndighet gjør om å endre den rimelige prisen, skal begrunnes og offentliggjøres.
5. Som vederlag kan tilbudsgiveren tilby verdipapirer, kontanter eller en kombinasjon av disse.

Dersom vederlaget som tilbudsgiveren tilbyr, ikke består av likvide verdipapirer som er opptatt til omsetning på et regulert marked, skal det imidlertid inneholde kontanter som en valgmulighet.

I ethvert tilfelle skal tilbudsgiveren i det minste som en valgmulighet tilby kontantvederlag dersom han/hun eller personer som opptrer i fellesskap med ham/henne, i et tidsrom som begynner på samme tid som tidsrommet medlemsstaten har bestemt i samsvar med nr. 4 og slutter ved utløpet av fristen for å godta tilbudet, kontant har kjøpt verdipapirer som gir 5 % eller mer av stemmerettene i det tilbuds-mottakende selskapet.

Medlemsstatene kan fastsette at et kontantvederlag må tilbys i alle tilfeller i det minste som en valgmulighet.

6. I tillegg til vernet fastsatt i nr. 1, kan medlemsstatene fastsette ytterligere ordninger beregnet på å verne verdipapirnehaveres interesser, i den utstrekning disse ordningene ikke forstyrrer det normale forløpet av et tilbud.

Artikkel 6

Opplysninger om tilbud

1. Medlemsstatene skal påse at en beslutning om å framsette et tilbud offentliggjøres uten opphold og at tilsynsmyndigheten underrettes om tilbudet. De kan kreve at tilsynsmyndigheten må underrettes før slik beslutning offentliggjøres. Straks tilbudet er offentliggjort, skal administrasjons- eller ledelsesorganet i det tilbudsmottakende selskapet og tilbudsgiveren underrette representantene for sine respektive arbeidstakere eller, dersom det ikke finnes slike representanter, arbeidstakerne direkte.
2. Medlemsstatene skal påse at en tilbudsgiver pålegges å utarbeide og i god tid offentliggjøre et tilbudsdokument som inneholder de nødvendige opplysninger slik at innehaverne av det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer kan treffe en godt begrunnet beslutning om tilbudet. Før tilbudsdokumentet offentliggjøres, skal tilbudsgiveren oversende det til tilsynsmyndigheten. Når det offentliggjøres, skal administrasjons- eller ledelsesorganet i det tilbudsmottakende selskapet og tilbudsgiveren oversende det til representantene for sine respektive arbeidstakere eller, dersom det ikke finnes slike representanter, til arbeidstakerne direkte.

I tilfeller der tilbudsdokumentet nevnt i første ledd skal forhåndsgodkjennes av tilsynsmyndigheten og er blitt godkjent, skal det, med forbehold om eventuell nødvendig oversettelse, være godkjent i alle andre medlemsstater der det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer er opptatt til omsetning på markedet, uten at det er nødvendig å innhente godkjenning fra tilsynsmyndighetene i medlemsstatene. Disse myndighetene kan kreve at det inntas ytterligere opplysninger i tilbudsdokumentet bare dersom slike opplysninger er spesielle for markedet i medlemsstaten eller medlemsstatene der det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer er opptatt til omsetning og

dreier seg om formalitetene som skal overholdes for å godta tilbudet og for å motta vederlaget som skal gis ved avslutningen av tilbudet samt de skatteordninger som vil gjelde for vederlaget som tilbys verdipapirnehaverne.

3. Tilbudsdokumentet nevnt i nr. 2 skal oppgi minst følgende:
 - a) tilbudsvilkårene,
 - b) tilbudsgiverens identitet og, dersom tilbudsgiveren er et selskap, dette selskapets type, navn og forretningskontor,
 - c) de verdipapirer eller eventuelt verdipapirklassen eller -klassene som tilbudet gjelder,
 - d) vederlaget som tilbys for hvert verdipapir eller verdipapirklasse og, i tilfelle av tvungent tilbud, metoden som er brukt til å fastsette det, med nærmere opplysninger om måten vederlaget skal utbetales på,
 - e) godtgjøringen som tilbys for de retter som vil kunne bli inndratt som følge av gjennombruddsregelen fastsatt i artikkel 11 nr. 4, med nærmere opplysninger om måten godtgjøringen skal utbetales på og metoden som er brukt til å fastsette den,
 - f) den største og minste prosentandel eller antall verdipapirer som tilbudsgiveren forplikter seg til å erverve,
 - g) opplysninger om eventuelle eierandeler som tilbudsgiveren og personer som opptrer i fellesskap med ham/henne, allerede har i det tilbudsmottakende selskapet,
 - h) alle betingelser som tilbudet er omfattet av,
 - i) tilbudsgiverens hensikter med hensyn til den fremtidige forretningsvirksomheten i det tilbudsmottakende selskapet og, i den grad det berøres av tilbudet, i det tilbudsgivende selskapet og med hensyn til bevaring av deres arbeidstakers og ledelses arbeidsplasser, herunder enhver vesentlig endring i ansettelsesvilkårene, og særlig tilbudsgiverens strategiske planer for de to selskapene og de sannsynlige konsekvensene for sysselsettingen og plasseringen av selskapenes forretningssteder,
 - j) fristen for å godta tilbudet,
 - k) dersom vederlaget som tilbudsgiveren tilbyr, inneholder verdipapirer av noe slag, opplysninger om disse verdipapirene,
 - l) opplysninger om finansieringen av tilbudet,
 - m) identiteten til personer som opptrer i fellesskap med tilbudsgiveren eller med det tilbudsmottakende selskapet og, når det dreier seg om selskaper, deres type, navn, forretningskontorer og forhold til tilbudsgiveren.

- veren og, når det er mulig, til det tilbudsmottakende selskapet,
- n) den nasjonale lovgivning som vil regulere avtaler inngått mellom tilbudsgiveren og innehaverne av det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer som følge av tilbudet, og de kompetente domstoler.
4. Kommisjonen skal vedta regler for anvendelse av nr. 3, i samsvar med framgangsmåten nevnt i artikkel 18 nr. 2.
5. Medlemsstatene skal påse at partene i et tilbud pålegges å oversende tilsynsmyndighetene i deres medlemsstat, når som helst etter anmodning, alle opplysninger de innehar om tilbudet som er nødvendige for at tilsynsmyndigheten kan utføre sine oppaver.

Artikkel 7

Frist for å godta tilbudet

1. Medlemsstatene skal fastsette at fristen for å godta et tilbud ikke kan være mindre enn to uker og ikke mer enn ti uker fra datoen for offentliggjøring av tilbudsdokumentet. Med forbehold om at det alminnelige prinsipp fastsatt i artikkel 3 nr. 1 bokstav f) følges, kan medlemsstatene fastsette at fristen på ti uker kan forlenges, forutsatt at tilbudsgiveren gir minst to ukers varsel om at han/hun har til hensikt å avslutte tilbudet.
2. Medlemsstatene kan fastsette regler som i særlige tilfeller endrer fristen nevnt i nr. 1. En medlemsstat kan tillate at en tilsynsmyndighet gir fritak fra fristen nevnt i nr. 1 for å la det tilbudsmottakende selskapet innkalle til generalforsamling for å vurdere tilbudet.

Artikkel 8

Offentliggjøring av tilbudet

1. Medlemsstatene skal påse at et tilbud offentliggjøres på en slik måte at det sikrer åpenhet på markedet og integritet for verdipapirene i tilbudsmottakende selskapet, tilbudsgiveren eller ethvert annet selskap som berøres av tilbudet, særlig for å hindre offentliggjøring eller spredning av gale eller villedende opplysninger.
2. Medlemsstatene skal fastsette offentliggjøring av alle opplysninger og dokumenter som kreves etter artikkel 6, på en måte som sikrer at de er enkelt og hurtig tilgjengelig for verdipapi-

rinnehavere minst i de medlemsstater der det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer er opptatt til omsetning på et regulert marked, og for representantene for arbeidstakerne i det tilbudsmottakende selskapet og tilbudsgiveren eller, dersom det ikke finnes slike representanter, for arbeidstakerne direkte.

Artikkel 9

Pliker for administrasjons- eller ledelsesorganet i det tilbudsmottakende selskapet

1. Medlemsstatene skal påse at reglene fastsatt i nr. 2–5 overholdes.
2. I løpet av tidsrommet nevnt i andre ledd skal administrasjons- eller ledelsesorganet i det tilbudsmottakende selskapet innhente forhåndstillatelse fra generalforsamlingen før det foretar seg noe, unntatt å søke alternative tilbud, som kan føre til at et vellykket utfall av tilbudet avverges, og særlig før det utsteder noen aksjer som kan føre til en varig hindring for at tilbudsgiveren erverver kontroll med det tilbudsmottakende selskapet.

Slik tillatelse skal være obligatorisk minst fra tidspunktet da administrasjons- eller ledelsesorganet i det tilbudsmottakende selskapet mottar opplysningene om tilbudet nevnt i artikkel 6 nr. 1 første punktum, og så lenge utfallet av tilbudet ikke er offentliggjort eller tilbudet ikke er bortfalt. Medlemsstatene kan kreve at slik tillatelse innhentes på et tidligere tidspunkt, for eksempel så snart administrasjons- eller ledelsesorganet i det tilbudsmottakende selskapet får vite at tilbudet er nær forestående.

3. Med hensyn til beslutninger truffet før begynnelsen av tidsrommet nevnt i nr. 2 andre ledd og som ennå ikke er helt eller delvis gjennomført, skal generalforsamlingen godkjenne eller bekrefte enhver beslutning som ikke inngår i selskapets normale forretningsdrift og som, dersom den gjennomføres, kan føre til at et vellykket utfall av tilbudet avverges.
4. For det formål å innhente forhåndstillatelse, godkjenning eller bekreftelse nevnt i nr. 2 og 3 fra verdipapirinnehaverne, kan medlemsstatene vedta regler som gjør det mulig å innkalle til generalforsamling på kort varsel, forutsatt at forsamlingen ikke holdes i løpet av to uker etter at det er innkalt til den.
5. Administrasjons- eller ledelsesorganet i det til-

budsmottakende selskapet skal utarbeide og offentliggjøre et dokument som inneholder dets begrunnede uttalelse om tilbudet, herunder dets synspunkter på konsekvensene av en gjennomføring av tilbudet for alle selskapets interesser og særlig for sysselsettingen, og på tilbudsgiverens strategiske planer for det tilbudsmottakende selskapet og de sannsynlige konsekvensene for sysselsettingen og plasseringen av selskapets forretningssteder slik det er angitt i tilbudsdokumentet i samsvar med artikkel 6 nr. 3 bokstav i). Administrasjons- eller ledelsesorganet i det tilbudsmottakende selskapet skal samtidig oversende denne uttalelsen til representantene for arbeidstakerne eller, dersom det ikke finnes slike representanter, til arbeidstakerne direkte. Dersom administrasjons- eller ledelsesorganet i det tilbudsmottakende selskapet i god tid mottar en egen uttalelse fra representantene for arbeidstakerne om konsekvensene av tilbudet for sysselsettingen, skal denne uttalelsen vedlegges dokumentet.

6. Ved anvendelse av nr. 2 skal «administrasjons- eller ledelsesorgan», når et selskap har en todelt styrestruktur, bety både administrasjons- eller ledelsesorganet og kontrollorganet.

Artikkel 10

Opplysninger om selskapene i henhold til artikkel 1 nr. 1

1. Medlemsstatene skal påse at selskaper nevnt i artikkel 1 nr. 1 offentliggjør detaljerte opplysninger om følgende:
 - a) deres kapitalstruktur, herunder verdipapirer som ikke er opptatt til omsetning på et regulert marked i en medlemsstat, eventuelt med en angivelse av de forskjellige aksjeklassene, og for hver aksjeklasse de rettigheter og forpliktelser som er knyttet til den og prosentandelen av den samlede aksjekapitalen den utgjør,
 - b) alle restriksjoner på overdragelse av verdipapirer, som begrensninger på verdipapireierskap eller nødvendigheten av å innhente godkjenning fra selskapet eller andre verdipapirinnhavere, med forbehold for artikkel 46 i direktiv 2001/34/EF,
 - c) betydelige direkte og indirekte eierandeler (herunder indirekte eierandeler gjennom pyramidestrukturer og gjensidige eierinteresser) i henhold til artikkel 85 i

direktiv 2001/34/EF,

- d) innehavere av verdipapirer som gir spesielle kontrollrettigheter og en beskrivelse av disse rettighetene,
 - e) kontrollsystemet for en eventuell ordning med arbeidstakeraksjer dersom kontrollrettighetene ikke utøves direkte av arbeidstakerne,
 - f) alle restriksjoner på stemmeretter, som begrensninger på stemmerettene for innehavere av en viss prosentandel eller et visst antall stemmer, tidsfrister for å utøve stemmerettene, eller systemer som, med selskapets samarbeid, medfører at de finansielle rettighetene som er knyttet til verdipapirer, skilles fra verdipapireierskap,
 - g) avtaler mellom aksjeeiere som er kjent av selskapet og kan føre til begrensninger på overdragelse av verdipapirer og/eller stemmeretter i henhold til direktiv 2001/34/EF,
 - h) reglene som gjelder for oppnevning og utskifting av medlemmer av administrasjons- eller ledelsesorganet og endring av vedtektene,
 - i) fullmaktene til medlemmene av administrasjons- eller ledelsesorganet, særlig fullmakten til å utstede eller kjøpe tilbake aksjer,
 - j) alle betydelige avtaler som selskapet er part i og som trer i kraft, endres eller oppheves ved en endring av kontrollen med selskapet etter et overtakelsestilbud, og virkningene av dem, unntatt når de er av en slik art at offentliggjøring av dem ville være til alvorlig skade for selskapet; dette unntaket gjelder ikke dersom selskapet er særskilt forpliktet til å offentliggjøre slike opplysninger i henhold til andre rettslige krav,
 - k) alle avtaler mellom selskapet og medlemmene av dets administrasjons- eller ledelsesorgan eller dets arbeidstakere som fastsetter godtgjøring dersom de fratrer eller sies opp uten gyldig grunn eller dersom deres arbeidsforhold opphører som følge av et overtakelsestilbud.
2. Opplysningene nevnt i nr. 1 skal offentliggjøres i selskapets årsberetning som fastsatt i artikkel 46 i direktiv 78/660/EØF¹³ og artikkel 36 i direktiv 83/349/EØF¹⁴.
 3. Medlemsstatene skal påse at administrasjons-

¹³ Fjerde rådsdirektiv 78/660/EØF av 25. juli 1978 om årsregnskapene for visse selskapsformer (EFT L 222 av 14.8.1978, s. 11). Direktivet sist endret ved europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/51/EF (EUT L 178 av 17.7.2003, s. 16).

eller ledelsesorganet i selskaper med verdipapirer som er opptatt til omsetning på et regulert marked i en medlemsstat, framlegger en forklarende rapport for den årlige generalforsamlingen om spørsmålene nevnt i nr. 1.

Artikkel 11

Gjennombrudd

1. Med forbehold for andre rettigheter og forpliktelser fastsatt i fellesskapsretten for selskapene nevnt i artikkel 1 nr. 1, skal medlemsstatene påse at bestemmelsene fastsatt i nr. 2–7 får anvendelse når et tilbud er offentliggjort.
2. Ingen begrensninger på overdragelse av verdipapirer fastsatt i det tilbudsmottakende selskapets vedtekter skal få anvendelse overfor tilbudsgiveren i løpet av fristen for å godta tilbudet fastsatt i artikkel 7 nr. 1.

Ingen begrensninger på overdragelse av verdipapirer fastsatt i kontrakter mellom det tilbudsmottakende selskapet og innehaverne av dets verdipapirer, eller i kontrakter mellom innehaverne av det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer inngått etter at dette direktiv ble vedtatt, skal få anvendelse overfor tilbudsgiveren i løpet av fristen for å godta tilbudet fastsatt i artikkel 7 nr. 1.

3. Begrensninger på stemmeretten fastsatt i det tilbudsmottakende selskapets vedtekter skal ikke få virkning på generalforsamlingen som treffer beslutning om eventuelle forsvarstiltak i samsvar med artikkel 9.

Begrensninger på stemmeretten fastsatt i kontrakter mellom det tilbudsmottakende selskapet og innehavere av dets verdipapirer, eller i kontrakter mellom innehavere av det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer inngått etter at dette direktiv ble vedtatt, skal ikke få virkning på generalforsamlingen som treffer beslutning om eventuelle forsvarstiltak i samsvar med artikkel 9.

Verdipapirer med flere stemmeretter skal hvert gi bare én stemme ved generalforsamlingen som treffer beslutning om forsvarstiltak i samsvar med artikkel 9.

4. Dersom tilbudsgiveren som følge av et tilbud innehar 75 % eller mer av kapitalen som gir stemmeretter, skal ingen begrensninger på overdragelsen av verdipapirer eller på stemme-

retter nevnt i nr. 2 og 3 og heller ingen ekstraordinære rettigheter for aksjeeierne angående oppnevning eller utskifting av medlemmer av administrasjons- eller ledelsesorganet fastsatt i det tilbudsmottakende selskapets vedtekter, få anvendelse; verdipapirer med flere stemmeretter skal hvert gi bare én stemme ved første generalforsamling etter at tilbudet er avsluttet som tilbudsgiveren innkaller til for å endre vedtektene eller skifte ut eller oppnevne medlemmer av administrasjons- eller ledelsesorganet.

For dette formål skal tilbudsgiveren ha rett til å innkalle til generalforsamling på kort varsel, forutsatt at forsamlingen ikke holdes i løpet av to uker etter at det er innkalt til den.

5. Dersom rettigheter inndras i henhold til nr. 2, 3, eller 4 og/eller artikkel 12, skal det gis rimelig godtgjøring for ethvert tap som inneha-verne av disse rettighetene lider. Vilkårene for fastsettelsen av slik godtgjøring og måten den skal utbetales på skal bestemmes av medlemsstatene.
6. Nr. 3 og 4 får ikke anvendelse på verdipapirer når begrensningene på stemmeretter godtgjøres ved særskilte økonomiske fordeler.
7. Denne artikkel får ikke anvendelse når en medlemsstat innehar verdipapirer i det tilbudsmottakende selskapet som gir medlemsstaten spesielle rettigheter som er forenlige med traktaten, og heller ikke på spesielle rettigheter fastsatt i nasjonal lovgivning som er forenlig med traktaten, og heller ikke på samvirkelag.

Artikkel 12

Valgfrie ordninger

1. Medlemsstatene kan forbeholde seg retten til ikke å kreve at selskaper nevnt i artikkel 1 nr. 1 som har sitt forretningskontor på deres territorium, anvender artikkel 9 nr. 2 og nr. 3 og/eller artikkel 11.
2. Dersom medlemsstatene benytter muligheten fastsatt i nr. 1, skal de likevel gi selskaper som har sitt forretningskontor på deres territorium, muligheten, som skal kunne omgjøres, til å anvende artikkel 9 nr. 2 og nr. 3 og/eller artikkel 11, med forbehold for artikkel 11 nr. 7.

Selskapets beslutning skal treffes av generalforsamlingen i samsvar med lovgivningen i medlemsstaten der selskapet har sitt forretningskontor og i samsvar med reglene for vedtektsendringer. Beslutningen skal meddeles tilsynsmyndigheten i medlemsstaten der sel-

¹⁴ Sjuende rådsdirektiv 83/349/EØF av 13. juni 1983 om konsoliderte regnskaper (EFT L 193 av 18.7.1983, s. 1). Direktivet sist endret ved direktiv 2003/51/EF.

skapet har sitt forretningskontor og alle tilsynsmyndigheter i medlemsstatene der dets verdipapirer er opptatt til omsetning på regulerte markeder eller der det er søkt om slikt opptak.

3. Medlemsstatene kan, på de vilkår som er fastsatt i nasjonal lovgivning, frita selskaper som anvender artikkel 9 nr. 2 og nr. 3 og/eller artikkel 11, fra å anvende artikkel 9 nr. 2 og nr. 3 og/eller artikkel 11 dersom de blir gjenstand for et tilbud framsatt av et selskap som ikke anvender de samme artiklene som de gjør, eller av et selskap som direkte eller indirekte er kontrollert av et slikt selskap, i henhold til artikkel 1 i direktiv 83/349/EØF.
4. Medlemsstatene skal påse at bestemmelsene som får anvendelse på de respektive selskaper, offentliggjøres uten opphold.
5. Det skal for ethvert tiltak som anvendes i samsvar med nr. 3, kreves tillatelse fra generalforsamlingen i det tilbudsmottakende selskapet, og denne tillatelsen må være mottatt tidligst 18 måneder før tilbudet ble offentliggjort i samsvar med artikkel 6 nr. 1.

Artikkel 13

Andre regler som får anvendelse på tilbud

Medlemsstatene skal også fastsette regler for framgangsmåten ved tilbud, minst med hensyn til følgende:

- a) utløp av tilbud,
- b) endring av tilbud,
- c) konkurrerende tilbud,
- d) offentliggjøring av utfallet av tilbud,
- e) tilbudenens ugjenkallelighet og de tillatte vilkårene.

Artikkel 14

Informasjon til og konsultasjon med arbeidstakernes representanter

Dette direktiv berører ikke reglene for informasjon til og konsultasjon med representanter for arbeidstakerne i det tilbudsgivende selskapet og det tilbudsmottakende selskapet og, dersom medlemsstatene fastsetter det, medbestemmelse for disse arbeidstakerne, som reguleres av aktuelle nasjonale bestemmelser, og særlig de som er vedtatt i henhold til direktiv 94/45/EF, 98/59/EF, 2001/86/EF og 2002/14/EF.

Artikkel 15

Tilbudsgiverens innløsningsrett

1. Medlemsstatene skal påse at nr. 2–5 får anvendelse etter at et tilbud er framsatt til alle innehavere av det tilbudsmottakende selskapets verdipapirer på alle deres verdipapirer.
2. Medlemsstatene skal påse at en tilbudsgiver kan kreve at alle innehavere av de gjenværende verdipapirene skal selge ham/henne disse verdipapirene til en rettferdig pris. Medlemsstatene skal innføre denne rettigheten i ett av følgende tilfeller:
 - a) når tilbudsgiveren innehar verdipapirer som utgjør minst 90 % av kapitalen med stemmeretter og 90 % av stemmerettene i det tilbudsmottakende selskapet, eller
 - b) når han/hun, etter at tilbudet er godtatt, har ervervet eller ved avtale har forpliktet seg til å erverve verdipapirer som utgjør minst 90 % av det tilbudsmottakende selskapets kapital med stemmeretter og 90 % av stemmerettene som omfattes av tilbudet.I tilfellet nevnt i bokstav a) kan medlemsstatene fastsette en høyere terskel som likevel ikke kan være høyere enn 95 % av kapitalen med stemmeretter og 95 % av stemmerettene.
3. Medlemsstatene skal påse at det finnes regler som gjør det mulig å beregne når terskelen er nådd.

Når det tilbudsmottakende selskapet har utstedt mer enn en klasse verdipapirer, kan medlemsstatene fastsette at tilbudsgiverens innløsningsrett kan utøves bare i den klasse der terskelen fastsatt i nr. 2 er nådd.
4. Dersom tilbudsgiveren ønsker å utøve innløsningsretten, skal han/hun gjøre det innen tre måneder etter utløpet av fristen for å godta tilbudet nevnt i artikkel 7.
5. Medlemsstatene skal påse at en rettferdig pris er garantert. Denne prisen skal være i samme form som vederlaget som tilbudet inneholder, eller den skal være i kontanter. Medlemsstatene kan fastsette at kontanter skal tilbys i det minste som en valgmulighet.

Etter et frivillig tilbud skal vederlaget som tilbudet inneholder, i begge tilfeller nevnt i nr. 2 bokstav a) og b) forutsettes å være rettferdig dersom tilbudsgiveren, ved at tilbudet godtas, har ervervet verdipapirer som utgjør minst 90 % av kapitalen med stemmeretter som omfattes av tilbudet.

Etter et tvungent tilbud skal vederlaget som tilbudet inneholder, forutsettes å være rettferdig.

Artikkel 16

Mindretallsaksjonærenes innløsningsrett

1. Medlemsstatene skal påse at nr. 2 og 3 får anvendelse etter at et tilbud er framsatt til alle innehavere av det tilbudsmottakende selskaps verdipapirer på alle deres verdipapirer.
2. Medlemsstatene skal påse at en innehaver av gjenværende verdipapirer kan kreve at tilbudsgiveren kjøper hans/hennes verdipapirer fra ham/henne til en rettferdig pris i de samme tilfeller som fastsatt i artikkel 15 nr. 2.
3. Artikkel 15 nr. 3–5 får tilsvarende anvendelse.

Artikkel 17

Sanksjoner

Medlemsstatene skal fastsette sanksjoner som skal pålegges ved overtredelse av de nasjonale tiltak vedtatt i henhold til dette direktiv og skal treffe alle nødvendige tiltak for å påse at de iverksettes. De fastsatte sanksjonene skal være virkningsfulle, stå i forhold til overtredelsen og virke avskrekkende. Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen om disse tiltakene, senest på datoen fastsatt i artikkel 21 nr. 1 og om eventuelle endringer av disse snarest mulig.

Artikkel 18

Komitéframgangsmåte

1. Kommisjonen skal bistås av Den europeiske verdipapirkomité opprettet ved beslutning 2001/528/EF (heretter kalt «komiteen»).
2. Når det vises til dette nummer, får artikkel 5 og 7 i beslutning 1999/468/EF anvendelse, samtidig som det tas hensyn til bestemmelsene i beslutningens artikkel 8, forutsatt at gjennomføringstiltakene vedtatt i samsvar med denne framgangsmåten ikke endrer de vesentlige bestemmelsene i dette direktiv.

Tidsrommet fastsatt i artikkel 5 nr. 6 i beslutning 1999/468/EF skal være tre måneder.

3. Med forbehold for gjennomføringstiltak som allerede er vedtatt, skal anvendelsen av de bestemmelser i dette direktiv som krever at det vedtas tekniske regler og beslutninger i sam-

svar med nr. 2, oppheves fire år etter dette direktivs ikrafttredelse. Etter forslag fra Kommisjonen kan Europaparlamentet og Rådet fornye de aktuelle bestemmelser i samsvar med framgangsmåten fastsatt i traktatens artikkel 251 og for dette formål skal de revidere dem før utløpet av fristen nevnt ovenfor.

Artikkel 19

Kontaktutvalg

1. Det skal opprettes et kontaktutvalg som skal ha som oppgave:
 - a) med forbehold for traktatens artikkel 226 og 227, å lette harmonisert anvendelse av dette direktiv gjennom jevnlig møter som behandler praktiske problemer som oppstår ved anvendelsen,
 - b) om nødvendig å gi Kommisjonen råd om tilføyelser til eller endringer av dette direktiv.
2. Det skal ikke inngå i kontaktutvalgets oppgaver å vurdere vedtak gjort av tilsynsmyndigheter i enkelttilfeller.

Artikkel 20

Revisjon

Fem år etter datoen fastsatt i artikkel 21 nr. 1 skal Kommisjonen gjennomgå dette direktiv i lys av den erfaring som er vunnet ved anvendelsen av det, og om nødvendig forslå en revisjon. Denne gjennomgåelsen skal inneholde en oversikt over de kontrollstrukturer og hindringer for overtakelsestilbud som ikke omfattes av dette direktiv.

For dette formål skal medlemsstatene hvert år oversende Kommisjonen opplysninger om overtakelsestilbud som er framsatt overfor selskaper hvis verdipapirer er opptatt til omsetning på deres regulerte markeder. Disse opplysningene skal inneholde de aktuelle selskapenes nasjonalitet, utfallet av tilbudene og alle andre opplysninger som er relevante for å forstå hvordan overtakelsestilbud virker i praksis.

Artikkel 21

Gjennomføring

1. Medlemsstatene skal innen 20. mai 2006 sette i kraft de lover og forskrifter som er nødvendige for å etterkomme dette direktiv. De skal umiddelbart underrette Kommisjonen om dette.

Disse bestemmelsene skal, når de vedtas av medlemsstatene, inneholde en henvisning til dette direktiv, eller det skal vises til direktivet når de kunngjøres. Nærmere regler for henvisningen fastsettes av medlemsstatene.

2. Medlemsstatene skal oversende Kommisjonen teksten til de viktigste internrettslige bestemmelser som de vedtar på det området dette direktiv omhandler.

Artikkel 23

Adressater

Dette direktiv er rettet til medlemsstatene.
Utferdiget i Strasbourg, 21. april 2004.

For Europaparlamentet

For Rådet

P. COX
President

D. ROCHE
Formann

Artikkel 22

Ikrafttredelse

Dette direktiv trer i kraft den 20. dag etter at det er kunngjort i Den Europeiske Unions Tidende.

