

stat, hvor selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

4. Ved en rimelig pris forstås den højeste pris, der betales for de samme kapitalandele af tilbudsgiveren eller af personer, som handler i forståelse med denne, i en periode, der fastsættes af medlemsstaterne, på mindst seks og højst tolv måneder før det i stk. 1 nævnte tilbud. Hvis tilbudsgiveren eller en person, som handler i forståelse med denne, efter at tilbuddet er offentliggjort, og inden det lykkes for accept, køber kapitalandele over tilbudsprisen, skal tilbudsgiveren forhøje sit tilbud til mindst den højeste pris, der er betalt for de således erhvervede kapitalandele.

Under forudsætning af, at de generelle principper i artikel 3, stk. 1, overholdes, kan medlemsstaterne tillade, at tilsynsmyndighederne ændrer denne pris under klart definerede omstændigheder og kriterier. Medlemsstaterne kan med henblik herpå udarbejde en liste over de omstændigheder, som kan give anledning til, at den højeste pris ændres, opad eller nedad, som for eksempel hvis den højeste pris er aftalt mellem køber og sælger, hvis kursen på de pågældende kapitalandele er blevet manipuleret, hvis kurserne generelt eller i det foreliggende tilfælde er blevet påvirket af ekstraordinære begivenheder, eller med henblik på at redde et nødlidende selskab. Medlemsstaterne kan ligeledes definere de kriterier, der skal anvendes i disse tilfælde, for eksempel gennemsnitskursen over en bestemt periode, selskabets likvidationsværdi eller andre objektive kriterier, som er almindelig anvendt i finansanalyser.

Hvis tilsynsmyndighederne beslutter at ændre en rimelig pris, begrundes og offentliggøres denne beslutning.

5. Tilbudsgiveren kan som modydelse tilbyde kapitalandele, kontanter eller en kombination heraf.

Består den modydelse, tilbudsgiveren tilbyder, ikke af likvide kapitalandele, som er optaget til handel på et reguleret marked, skal denne modydelse dog omfatte kontanter som valgmulighed.

Tilbudsgiveren skal under alle omstændigheder tilbyde en modydelse i kontanter, i det mindste som alternativ, hvis vedkommende selv eller personer, der handler i forståelse med den pågældende, i en periode, der begynder samtidig med den periode, som medlemsstaterne har fastsat i henhold til stk. 4, og slutter, når tilbuddet

lykkes for accept, mod kontanter har erhvervet kapitalandele, der repræsenterer mindst 5 % af stemmerettighederne i målselskabet.

Medlemsstaterne kan fastsætte, at der i alle tilfælde skal tilbydes en modydelse i kontanter, i det mindste som alternativ.

6. Ud over den beskyttelse, der er omhandlet i stk. 1, kan medlemsstaterne indføre yderligere instrumenter til beskyttelse af de interesser, som indehaverne af kapitalandele har, hvis disse instrumenter ikke forhindrer et normalt forløb af et tilbud.

### Artikel 6

#### Oplysning om tilbuddet

1. Medlemsstaterne sikrer, at beslutningen om at fremsætte et tilbud offentliggøres straks, og at tilsynsmyndigheden orienteres om tilbuddet. Medlemsstaterne kan kræve, at tilsynsmyndigheden underrettes, inden beslutningen offentliggøres. Straks efter offentliggørelsen af tilbuddet orienterer målselskabets og tilbudsgiverens ledelser de ansattes repræsentanter eller, såfremt der ikke findes sådanne repræsentanter, de ansatte direkte.

2. Medlemsstaterne sikrer, at tilbudsgiveren udarbejder og i god tid offentliggør et tilbudsdokument, som indeholder de oplysninger, der er nødvendige for, at indehaverne af kapitalandele i målselskabet kan tage stilling til tilbuddet på et velinformeret grundlag. Inden tilbudsdokumentet offentliggøres, forelægger tilbudsgiveren det for tilsynsmyndigheden. Når det offentliggøres, forelægger målselskabets og tilbudsgivers ledelser det for deres ansattes repræsentanter eller, såfremt der ikke findes sådanne repræsentanter, direkte for de ansatte.

I tilfælde, hvor det i første afsnit omhandlede tilbudsdokument skal forhåndsgodkendes af tilsynsmyndigheden, skal det, når det er godkendt, med forbehold af et eventuelt krav om oversættelse, anerkendes af den eller de andre medlemsstater, på hvis markeder målselskabets kapitalandele er optaget til handel, uden at dette kræver godkendelse fra tilsynsmyndighederne i de pågældende medlemsstater. Disse tilsynsmyndigheder kan kun kræve, at der i tilbudsdokumentet indsættes yderligere oplysninger, som er specifikke for markedet i den eller de medlemsstater, på hvis markeder målselskabets kapi-