

Bilag til beretn. om information af Folketinget vedr. værdipapirhandel i november 1995

tilbudspiligt var gjort mere detaljerede i forhold til lovforslaget fra maj 1995, men at der ikke syntes at være tale om nogen svækkelse af kravene med hensyn til fremsættelse af købstilbud.

229. Af en redegørelse til Folketingets Erhvervsudvalg og Fondsrådet udarbejdet af Økonomiministeriet i december 1997 fremgik det, at det med den ændrede formulering af § 31 samlet var intentionen at tilgodese investorinteresser via en lovbestemt tilbudspiligt og udstederinteresser gennem en mere præcis angivelse af anvendelsesområdet. Det fremgik, at man reelt kopierede reglerne fra aktieselskabslovens § 2, stk. 2, nr. 1-4, men ikke nr. 5, hvilket – ifølge redegørelsen – skyldtes et ønske om at tilstræbe kriterier, der ikke forudsatte udøvelsen af skøn.

f. Høringssvarene til det reviderede forslag til værdipapirhandelsloven

230. Forslaget til værdipapirhandelsloven blev genfremsat den 9. november 1995 og blev samtidig sendt i høring.

Dansk Industri kommenterede i sit høringssvar ikke direkte indholdet af § 31, men gjorde opmærksom på, at de tidligere anførte synspunkter fra maj 1995 fortsat var gældende. Danmarks Rederiforening fandt ikke, at lovforslaget var afgørende forbedret og fastholdt derfor ligeledes de tidligere fremførte bemærkninger.

231. Assurandør-Societetet, Arbejdsmarkedspensionsrådet og Arbejdsmarkedspensions-samarbejdet (AMP-samarbejdet) anførte i deres høringssvar, at reglerne om tilbudspiligt var så komplicerede, at de burde fastsættes af Fondsrådet ved en bekendtgørelse. Det blev derfor foreslået, at der i § 31 indsattes en bemyndigelse til, at Fondsrådet fastsatte de nærmere bestemmelser herom, hvilket i øvrigt skulle sikre en let og smidig adgang til at ændre reglerne, dersom udviklingen måtte tilsige behov derfor.

232. Københavns Fondsbørs anførte i sit høringssvar, at bestemmelsens indhold i en række tilfælde ville medføre »radikale ændringer i forhold til den gældende retstilstand«, dvs. i forhold til de gældende børsetiske regler.

Ifølge Fondsbørsen ville betingelsen om, at en erhverver kun skulle give købstilbud, hvis denne kom til at besidde flertallet af stemmerettighederne i selskabet, bryde med gældende praksis,

hvorefter der hverken kapitalmæssigt eller stemmemæssigt behøvede at være tale om en majoritet, for at der ifølge de børsetiske regler opstod tilbudspiligt i forhold til de øvrige aktionærer. Fondsbørsen anførte, at »ifølge bemærkningerne til Københavns Fondsbørs' børsetiske regler vil en kontrol vel typisk manifestere sig som muligheden for at kunne vælge flertallet af bestyrelsesmedlemmerne; udkastet taler imidlertid om en ret hertil. Praksis inden for de seneste år viser, at der hyppigt statures »retlig eller faktisk kontrol« i tilfælde, hvor erhververen har mindre end 50 % af stemmerettighederne, og hvor der ikke er en *ret* til at udnævne eller afsætte et flertal af selskabets bestyrelsesmedlemmer. Såfremt lovforslaget vedtages, vil praksis derfor blive ændret, således at selv med 50 % af stemmerettighederne vil der ikke ville kunne statures tilbudspiligt, medmindre et af de andre kriterier er opfyldt«.

Fondsbørsen var derfor betænkelig ved, at den foreslåede ændring og konsekvenserne deraf ikke havde været drøftet, inden lovforslaget blev fremsat.

233. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen berørte i sit høringssvar ikke bestemmelsen i § 31. Imidlertid var medarbejdere i styrelsen opmærksomme på, at det 5. kriterium fra aktieselskabslovens § 2, stk. 2, var udeladt i lovforslagets § 31. På kopier i styrelsens lovsag blev der med håndskrift ud for bestemmelsen i § 31 noteret »hvorfor mangler nr. 5? Betænkning nr. 1230, s. 98, fast grænse«. Til lovbemærkningerne blev der med håndskrift ud for § 31 noteret »på nær aktieselskabslovens § 2, stk. 2, nr. 5«.

Betænkning nr. 1230 blev afgivet af et tidligere børsudvalg i februar 1992, og på s. 98 var optrykt en udtalelse fra juni 1991 til den daværende industriminister om forslagene til det 13. selskabsdirektiv om tilbudspiligt, hvoraf det bl.a. fremgik, at udvalget var enig i, at der burde være en fast grænse, idet man herved opnåede en retsteknisk klar regel.

Af et notat udarbejdet af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i januar 1998 fremgik det, at der ikke var noget, som tydede på, at styrelsen i november 1995 havde rejst spørgsmål over for ministeriet om, at det 5. kriterium manglede, og det anførtes, at det set i lyset af forhandlingsmandatet vedrørende 13. selskabsdirektiv var naturligt, at styrelsen ikke havde reageret.