

234. Erhvervsministeriet har hertil over for Rigsrevisionen bemærket, at det reviderede forslag til § 31 var i bedre overensstemmelse med det forhandlingsmandat, der af EF-specialudvalget og regeringens EF-udvalg var givet i relation til forslaget til 13. selskabsdirektiv, mens dette forhandlede i perioden 1987-1991. Forhandlingsmandatet var udtryk for den generelle politiske holdning til regler om tilbudspligt. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen var således tidligt opmærksom på, at spørgsmålet var politisk ømtåleligt.

Erhvervsministeriet oplyste endvidere, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen var bekendt med den konkrete politiske baggrund for ændringen af bestemmelsen, nemlig at man ikke ønskede at medtage et skønspregt kriterium i stil med de tidligere børsetiske reglers kriterium om »retlig eller faktisk kontrol«, hvilket fremgik af bemærkningerne til bestemmelsen.

På den baggrund var det Erhvervsministeriets opfattelse, at der ikke syntes at være anledning til fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens side at henlede ministeriets opmærksomhed herpå.

*g. Folketingets behandling af det reviderede forslag til værdipapirhandelsloven*

235. Lovforslaget blev førstebehandlet i Folketinget den 21. november 1995 og derefter behandlet i Folketingets Erhvervsudvalg.

236. Erhvervsministeren besvarede den 21. november 1995 et spørgsmål fra Erhvervsudvalget, hvoraf det fremgik, at der i forbindelse med spørgsmålet om tilbudspligt var foretaget en præcisering af kravene i forhold til lovforslaget fra maj 1995, idet formuleringen »retlig eller faktisk kontrol« måtte betragtes som for bred. Endvidere var optrykt tekstforslaget til § 31. Samtlige høringssvar blev sendt til Erhvervsudvalget som svar på et senere spørgsmål.

237. Den 3. december 1995 fremsendte Erhvervsministeriet et notat til Erhvervsudvalget om høring af lovforslaget, hvori bl.a. svarene fra henholdsvis Københavns Fondsbørs og Assurandør-Societetet, Arbejdsmarkedspensionsrådet og AMP-samarbejdet vedrørende § 31 om tilbudspligt var omtalt.

Erhvervsministeriet indstillede i notatet, at reglerne om tilbudspligt opretholdtes, idet der var tale om retsgarantier i forhold til mindretals-

aktionærer, og at bestemmelserne var forhandlet i forståelse med de erhvervspolitiske ordførere.

Erhvervsministeriet har over for Rigsrevisionen anført, at alternativet til en lovreguleret, men begrænset tilbudspligt havde været helt at undlade en lovregulering og eventuelt i stedet overlade reguleringen til børserne – enten i form af bemyndigelse til udstedelse af bekendtgørelse eller, som hidtil, udformning af etiske regler. Ministeriet har yderligere bemærket, at det var et politisk ønske at lovregulere tilbudspligten, da selve det forhold, at reguleringen på daværende tidspunkt alene var i form af børsetiske regler, medførte retlig usikkerhed om muligheden for at gennemføre et fondsbørskrav om indløsning.

238. Erhvervsministeren besvarede den 4. december 1995 et spørgsmål fra Erhvervsudvalget vedrørende tilvejebringelse af en oversigt over de bestemmelser og bemærkninger, der var ændret i forhold til det oprindelige lovforslag fra maj 1995. Det fremgik af svaret, at den første høringsrunde i maj 1995 og de efterfølgende politiske drøftelser gav anledning til en række ændringer, herunder at bestemmelserne vedrørende tilbudspligt i lovforslagets § 31 var formuleret således, at »der lægges vægt på, om erhververen gennem købet af aktieposten opnår bestemmen- de indflydelse. Denne indflydelse er afgrænset ved en række kriterier, som selskabsdeltagerne er vant til at benytte ved afgrænsningen af, hvornår et selskab ifølge aktieselskabs- og årsregnskabslovens definitioner er et moderselskab«. I en vedlagt oversigt over forholdet mellem det tidligere lovforslag fra maj 1995 og lovforslaget fra november 1995 anførtes det vedrørende § 31, at »bestemmelsen om overtagelsestilbud er ændret, således at man i stedet for »retlig eller faktisk kontrol« har indført et kriterie, der svarer til selskabs- og årsregnskabslovens definitioner for et moderselskab. Herved opnås en mere juridisk klar afgrænsning af bestemmelsen, eftersom den bygger på kriterier, der allerede er indarbejdet i lovgivningen og praksis«.

Som det imidlertid er fremgået, var anvendelsen af kriterierne fra moderselskabsdefinitionen i værdipapirhandelsloven ikke i overensstemmelse med kriterierne i aktieselskabs- og årsregnskabslovgivningen.

239. Erhvervsudvalget afgav betænkning over lovforslaget den 7. december 1995, der ikke in-