

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

Indledning

Siden efteråret 1996 er der gennemført en række undersøgelser vedrørende forhold inden for den finansielle sektor. På baggrund af et ønske fra Folketinget er der udarbejdet en enudredning om tavshedspligt og partsbegreb i den finansielle tilsynslovgivning. I marts 1997 afgav Finanstilsynet en rapport om harmonisering af reglerne om finansielle koncerner.

De nævnte undersøgelser har klarlagt et behov for ændringer i de finansielle love, herunder i lov om værdipapirhandel m.v. Derudover er det fundet hensigtsmæssigt med en øget harmonisering og forenkling af regelgrundlaget for finansielle virksomheder.

På baggrund af enudredningens anbefalinger foreslås der præciseringer af Finanstilsynets tavshedspligt i de finansielle love, ligesom der foreslås indsat en ændret bestemmelse, der fastslår, hvem der har partsstatus i forhold til Finanstilsynet. Præciseringerne og ændringerne foreslås tilsvarende i forhold til Fondsrådets tavshedspligt.

Derudover er det ønsket at søge aktionærbeskyttelsen tilrettelagt således, at der er en bedre overensstemmelse mellem værdipapirhandelslovens bestemmelse om overtagelsestilbud og koncerndefinitionerne i aktieselskabsloven og årsregnskabsloven, således at også en faktisk bestemmende indflydelse udløser pligt til at give indlønningstilbud.

Det er vigtigt, at virksomhederne inden for det finansielle område er underlagt ensartede regler med hensyn til koncernforhold. Det må ikke have betydning, hvorledes de finansielle virksomheder har organiseret sig selskabsretligt. I lovforslaget lægges der derfor op til at sikre, at der også i henhold til værdipapirhandelsloven kan fastsættes regler om koncerninterne transaktioner.

Lovforslaget indeholder desuden mindre redaktionelle ændringer, herunder præcisering af Finanstilsynets adgang til at indhente oplysninger, samt præcisering af regler i relation til værdipapircentralområdet.

1. Værdipapirhandelslovens § 31

I december 1997 afgav Økonomiministeriet en redegørelse vedrørende baggrunden for udformningen af § 31 og minoritetsaktionærernes rettigheder, om overtagelsestilbud. Fondsrådet anbefalede på den baggrund økonomiministeren i brev af 15. december 1997, at indholdet af § 31 blev taget op til fornyet overvejelse i lyset af de hidtidige erfaringer fra såvel Danmark som udlandet.

Ministeren anmodede i forlængelse heraf Finanstilsynet om at undersøge, hvordan reglerne er udformet i en række lande. Den 6. april 1998 anmodede Finanstilsynet professor, lic. jur. Nis Jul Clausen og lektor, Ph.D. Karsten Engsig Sørensen om at foretage undersøgelsen. Udredningen kom i oktober 1998.

Udredningen viser, at de af udredningen omfattede lande har en så forskelligartet regulering af overtagelsestilbud, at der ikke ud fra undersøgelsen kan gives et klart svar på hvilken løsning, der bør vælges i Danmark. Medens der i nogle lande er en regulering fastsat ved lov m.v., er der i andre lande en regulering i form af regler udstedt af selvregulerende organer. En del lande har gennemført større ændringer i reglerne inden for de seneste år, og det er i øvrigt karakteristisk, at der løbende foretages mindre justeringer og ændringer af reglerne.

Overordnet viser udredningen, at der er betydelig forskel på, i hvilket omfang overtagelsestilbud forekommer i de enkelte lande, hvorfor der ligeledes er meget stor forskel på omfanget af foreliggende administrativ praksis og retspraksis. Det konkluderes dog, at der er ».... en tendens til, at tilbudspligten indtræder ved erhvervelse af mindre end 50 pct. af stemmerettighederne.«

I de børssetiske regler, der gik forud for den nugældende § 31 om overtagelsestilbud i værdipapirhandelsloven, var der indlagt et skøn ved bedømmelsen af om en aktieoverdragelse gav kontrol over et selskab, som medførte en pligt til at fremsætte købstilbud til de øvrige aktionærer.

Der er i den nugældende lovgivning en række eksempler på bestemmelser om bestemmende indflydel-