

ter for tilsynsmyndigheden inden tilbudsdokumentet offentliggøres. Der er i dag ikke krav om, at tilbudsdokumenter vedrørende frivillige overtagelsestilbud forelægges tilsynsmyndigheden inden offentliggørelsen. De nuværende regler om offentliggørelse vil derfor blive ændret, så tilbudsdokumenter vedrørende frivillige overtagelsestilbud fremover skal forelægges tilsynsmyndigheden inden offentliggørelsen.

Om tilbudskursen

Efter direktivets artikel 5, stk. 1, sidste pkt. skal minoritetsaktionærerne i forbindelse med et pligtmæssigt overtagelsestilbud tilbydes en rimelig pris. Direktivet definerer i artikel 5, stk. 4, en rimelig pris, som den højeste pris, der betales for de samme aktier af tilbudsgiveren eller af personer, som handler i forståelse med denne, i en periode, der går forud for tilbuddets afgivelse. Endvidere betyder princippet om en rimelig pris, at hvis tilbudsgiveren eller en person, som handler i forståelse med denne, efter at overtagelsestilbudet er offentliggjort, og inden tilbudsperioden udløber køber aktier over tilbudskursen, skal tilbudsgiveren forhøje sit tilbud til mindst den højeste pris, der er betalt for de således erhvervede aktier.

Direktivets princip om en rimelig pris er indeholdt i det gældende krav i § 31, stk. 1, om afhændelse på identiske betingelser. Den nuværende formulering om afhændelse på identiske betingelser fastholdes derfor, idet der med identiske betingelser er tale om et velkendt begreb.

Om forpligtelsen for målselskabets bestyrelse til at redegøre for tilbuddets indhold

Det foreslås, at »ledelsen« ændres til »bestyrelsen«, idet det i overensstemmelse med selskabsretten vil dreje sig om forpligtelser, der påhviler bestyrelsen i modsætning til direktionen. Endvidere er det fundet hensigtsmæssigt at ændre »selskabet« til »målselskabet«, således at der ikke er tvivl om, hvilket selskabs bestyrelse, forpligtelserne påhviler. Ved målselskab menes i overensstemmelse med direktivets artikel 2, stk. 1, litra b) det selskab, hvis aktier er genstand for et overtagelsestilbud.

Om meddelelse af en beslutning efter § 28 c til den kompetente myndighed

Finanstilsynets generelle hjemmel til at fastsætte bestemmelser om overtagelsestilbud udvides til også at gælde bestemmelser om meddelelse af en beslutning efter § 28 c til den kompetente myndighed. Det vil bl.a. dreje sig om en bestemmelse, der gennemfø-

rer kravet i direktivets artikel 6, stk. 1 om, at tilsynsmyndigheden orienteres om beslutningen.

Til nr. 16

Der foreslås indsat en ny § 32 a, der gennemfører direktivets artikel 4, stk. 1 og 2. Artiklen fastlægger, at medlemsstaterne skal udpege en eller flere myndigheder, der skal føre tilsyn med de aspekter af tilbud, der er omfattet af direktivet. Med den foreslåede bestemmelse bemyndiges Finanstilsynet til, i overensstemmelse med direktivet, at fastsætte bestemmelser om den lovgivning, der finder anvendelse, og om hvilken myndighed der er kompetent.

Efter direktivet skal de kompetente myndigheder være enten offentlige myndigheder eller sammenslutninger eller private organer, som er anerkendt ifølge national lovgivning eller anerkendt af offentlige myndigheder, der er beføjet hertil i lovgivningen. Disse myndigheder sikrer, at tilbudsparterne overholder de nationale regler, der fastsættes i henhold til direktivet. Ved tilbudsparter forstås ifølge direktivets artikel 2, stk.1, litra f) tilbudsgiveren, medlemmerne af tilbudsgiverens ledelse, hvis tilbudsgiveren er et selskab, målselskabet, indehaverne af aktier i målselskabet og medlemmer af målselskabets ledelse, eller personer der handler i forståelse med sådanne parter. Efter delegation varetager Københavns Fondsbørs A/S og Dansk Autoriseret Markedsplads A/S i dag visse af Finanstilsynets myndighedsopgaver i forhold til værdipapirhandelslovens regler om overtagelsestilbud. Der er ikke med forslaget tiltænkt nogen ændring i Finanstilsynets mulighed for at delegerede de myndighedsopgaver, der følger af værdipapirhandelslovens regler om overtagelsestilbud.

Artikel 4, stk. 1 og 2, indeholder bestemmelser om den lovgivning, der finder anvendelse, og om hvilken myndighed, der er kompetent i forhold til en række situationer. Spørgsmålet om, hvilket lands regler om overtagelsestilbud, der skal anvendes, og hvilket lands myndighed, der er kompetent til at føre tilsyn med overtagelsestilbudet, afgøres ud fra, hvor målselskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, og på hvilken fondsbørs, autoriserede markedsplads eller tilsvarende regulerede marked selskabets aktier er optaget til notering henholdsvis handel. Derudover har det betydning, hvilke aspekter af overtagelsestilbudet spørgsmålet drejer sig om.

I overensstemmelse med artikel 4, stk. 2, litra a) vil det være den danske tilsynsmyndighed, der har kompetence til at føre tilsyn med et overtagelsestilbud, hvis målselskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted i Danmark, og hvis aktierne i dette selskab er optaget til