

Det foreslås som følge heraf i aktieselskabslovens § 20 e, stk. 6, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen får hjemmel til at fastsætte regler om tilbudsgiveres indløsning af de øvrige aktionærer, herunder hvorledes erhvervelserne efter bestemmelsens stk. 1 og 2 skal opgøres.

Til nr. 6

Direktivet om overtagelsestilbud fastlægger procedurer for overtagelsestilbud i børsnoterede selskaber. Disse selskaber udgør kun en lille del af det samlede antal aktieselskaber. Det foreslås derfor for aktieselskabslovens vedkommende i videst muligt omfang at samle disse bestemmelser i et nyt kapitel 10 A for at gøre det nemmere at orientere sig om regelgrundlaget. Aktieselskabsloven indeholder ikke på nuværende tidspunkt særlige bestemmelser, der regulerer forholdene i tilfælde af, at der fremsættes et overtagelsestilbud. Procedurer og rettigheder m.v. omkring overtagelsestilbud er hidtil reguleret gennem værdipapirhandelsloven og ved bekendtgørelse med hjemmel i værdipapirhandelsloven.

Direktivets anvendelsesområde er selskaber, der har kapitalandele med tilknyttede stemmerettigheder optaget til notering eller handel på en fondsbørs eller et andet reguleret marked i et EU/EØS-land. Ved kapitalandele skal forstås omsættelige værdipapirer, hvortil der er knyttet stemmerettigheder i et selskab, det vil sige aktier. Som det fremgår af direktivet, jf. betragtning 11 i præambelen sammenholdt med artikel 2, stk. 1, litra e og g, er stemmeløse aktier ikke omfattet af direktivets krav. Ved udtrykket kapitalandele med multiple stemmerettigheder forstås kapitalandele, der indgår i en særlig separat klasse, og som hver giver ret til mere end én stemme. Der henvises i den forbindelse til bemærkningerne til forslagets § 1, nr. 14.

Ved direktivets gennemførelse i dansk ret foreslås det i overensstemmelse med de danske tilkendegivelser under forhandlingerne i EU at videreføre aktionærernes selvbestemmelse omkring indflydelsesstrukturen i danske aktieselskaber. De foreslåede bestemmelser i aktieselskabslovens kapitel 10 A udnytter den valgfrihed, som direktivets artikel 12 giver mulighed for. Det overlades således til selskabets generalforsamling at tage stilling til, hvordan procedurer og aktionærrettigheder skal indrettes i tilfælde af, at der fremsættes et overtagelsestilbud, jf. værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1, på aktier i et selskab, der er optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked. Værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1, vedrø-

rer pligtmæssige overtagelsestilbud. Bestemmelsen fastslår, at erhvervelse af en bestemmende aktiepost i et selskab udløser pligt til at tilbyde de øvrige aktionærer at afhænde deres aktier på identiske betingelser.

Som umiddelbar følge af overtagelsesdirektivets gennemførelse i dansk ret sker der ikke i sig selv ændringer i selskabernes forhold omkring aktionærindflydelse, så som aktieklasser og ejer- og stemmelofter. Selskaberne tvinges således ikke til at følge særlige procedurer for generalforsamlingsgodkendelse og at acceptere suspension af visse aktionærrettigheder som fx aktier med særlige stemmerettigheder og særlige ejerrettigheder og –begrænsninger i tilfælde af et overtagelsestilbud på aktier i selskabet. Det står selskaberne frit for at opretholde eventuelle aktieklasser med forskellig stemmевærdi eller vedtægtsbestemmelser om ejerbegrænsninger, typisk ejerlofter, eller stemmelofter også i forbindelse med et overtagelsestilbud.

Det er op til det enkelte selskabs generalforsamling selv at træffe beslutning om disse spørgsmål, ligesom generalforsamlingen har mulighed for efterfølgende at omgøre sine beslutninger. Aktionærernes beslutning træffes uafhængigt af, om der konkret foreligger et overtagelsestilbud.

#### § 81 b

Den foreslåede nye bestemmelse i *aktieselskabslovens § 81 b, stk. 1*, angiver anvendelsesområdet for bestemmelserne i kapitel 10 A vedrørende overtagelsestilbud i børsnoterede selskaber. Der henvises til de indledende bemærkninger til forslagets § 2, nr. 6.

Direktivets bestemmelser om suspension (»genembrud«) af særlige stemmerettigheder eller begrænsninger i retten til at overdrage eller erhverve aktier, hvortil der er knyttet stemmeret, finder ikke anvendelse i de tilfælde, hvor en medlemsstat måtte besidde aktier, hvortil der er knyttet særlige rettigheder, der er forenelige med EF-Traktaten, jf. direktivets artikel 11 og hertil betragtning 20 i præambelen. Baggrunden herfor er, at statens besiddelse af sådanne aktier har til formål at varetage væsentlige samfundsmæssige interesser.

I overensstemmelse hermed fastsættes det i § 81 b, stk. 2, at den nye § 81 d, som omtales nedenfor, om suspension af visse aktionærrettigheder ikke finder anvendelse i disse situationer.

Det vil ikke være foreneligt med varetagelsen af de særlige samfundsmæssige interesser, hvis disse rettigheder vil kunne suspenderes i tilfælde af et overtagelsestilbud. Der stilles fra EU's side strenge krav for at