

øvrigt til forslaget § 3, nr. 4, om oplysninger, der skal medtages i ledelsesberetningen i selskabets årsrapport.

#### § 81 d

Som det er tilfældet ved den foreslåede § 81 c i aktieselskabsloven, afstikker direktivet i artikel 11 de rammer, der skal gælde for aktionærernes beslutningsstruktur i tilfælde af et overtagelsestilbud, jf. værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1. Det betyder, at særlige rettigheder, forpligtelser og begrænsninger, der er knyttet til aktierne i form af forskellig stemmевærdi, ejerlofter og stemmeløfter, suspenderes i forbindelse med et overtagelsestilbud. Dette princip betegnes i direktivets artikel 11 som »*gennembrud*«.

Direktivet giver imidlertid ifølge artikel 12 mulighed for, jf. de indledende bemærkninger til forslaget § 2, nr. 6, at overlade det til aktionærerne selv inden for direktivets rammer at tage stilling til, hvilken beslutningsstruktur, aktionærerne i det enkelte selskab måtte foretrække, hvis selskabets aktier måtte blive genstand for et overtagelsestilbud. Det vil sige, hvorvidt selskabets aktionærer ønsker at indføre en ordning om, at særlige rettigheder og begrænsninger, som knytter sig til aktiebesiddelsen eller til den enkelte aktie, suspenderes i tilfælde af et overtagelsestilbud. Der tænkes her på særlige stemmerettigheder og begrænsninger omkring aktieerhvervelser, som er fastsat i selskabets vedtægter eller i henhold til aftale, jf. bemærkningerne nedenfor til den foreslåede § 81 e.

Aktionærernes eventuelle beslutning om at indføre en sådan suspensionsordning i forbindelse med overtagelsestilbud medfører ikke i sig selv nogen ændring i den beslutningsstruktur, som i øvrigt er fastlagt i selskabet. De rettigheder og begrænsninger, der gælder for den enkelte aktionær på grundlag af den konkrete aktiebesiddelse, vedtægtsbestemmelser eller aftaler, videreføres uændret i andre situationer end overtagesituationen.

Artikel 12 angiver ikke nærmere retningslinier for hvilke majoritetsprincipper, der skal finde anvendelse, men fastslår, at beslutning om at indføre en sådan suspensionsordning skal træffes i overensstemmelse med de nationale regler for vedtægtsændringer.

Ifølge aktieselskabslovens § 17 er det muligt at bestemme, at et selskabs aktier skal opdeles i flere klasser. En sådan opdeling skal ifølge loven fremgå af selskabets vedtægter, ligesom særlige rettigheder og begrænsninger skal fremgå af vedtægterne. Aktieselskabslovens § 67 fastslår, at enhver aktie skal give stemmeret, og at stemmевærdien ikke må overstige nogen anden aktie af samme størrelse mere end ti gan-

ge. Stemmeløse aktier kan dog forekomme i danske selskaber, jf. aktieselskabslovens § 169, der viderefører aktionærrettigheder på området forud for 1974. Sådanne aktier er som nævnt i de indledende bemærkninger til forslaget § 2, nr. 6 ikke omfattet af direktivet og de foreslåede nye regler i aktieselskabslovens kapitel 10 A.

Aktieselskabsloven fastlægger i § 4 en række minimumskrav til vedtægternes indhold, men udelukker ikke, at andet kan medtages, så længe det ikke strider mod lovgivningen i øvrigt.

Det står således aktionærer og andre frit for, inden for den sædvanlige aftalefrihed, at fastlægge øvrige forhold, herunder også om stemmeretsaftaler, rettigheder og begrænsninger i øvrigt omkring aktiebesiddelsen. Sådanne aftaler kan, men skal ikke, optages i selskabets vedtægter. Ønskes sådanne aftaler optaget i vedtægterne, skal dette besluttes af generalforsamlingen i overensstemmelse med kravene til vedtægtsændring, som omtales nedenfor. Er disse aftaler ikke en del af selskabets vedtægter, kommer de sædvanligvis alene til aftaleparternes kendskab.

Generalforsamlingen kan derfor med respekt af aktieselskabslovens majoritetskrav og de yderligere betingelser, der måtte fremgå af det pågældende selskabs vedtægter, beslutte at indføre en ordning om, at eksisterende ejerlofter, stemmeretsbegrænsninger eller særlige stemmerettigheder i øvrigt, skal suspenderes i tilfælde af, at der fremsættes tilbud om overtagelse af aktierne i et selskab. En sådan beslutning adskiller sig principielt ikke fra andre beslutninger, som generalforsamlingen vil kunne vedtage om aktionærrettigheder.

Hvad angår ændringer af selskabets vedtægter, er udgangspunktet i aktieselskabslovens § 78, at vedtægtsændringer kræver tilslutning såvel af mindst to tredjedele af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital. I selskabets vedtægter er det muligt at opstille yderligere krav, jf. § 78, stk. 3. Kravet til det nødvendige flertal ved beslutning om vedtægtsforhold er dog skærpet, når beslutningen angår helt grundlæggende beslutninger om aktionærernes forpligtelser og rettigheder. Hovedreglen i aktieselskabslovens § 79, stk. 1, er, at beslutninger om vedtægtsændring, hvorved aktionærernes forpligtelser over for selskabet forøges, kun er gyldige, hvis de tiltrædes af samtlige aktionærer. Dette skærpede krav modificeres dog i stk. 2 og 3, hvor der på anden vis er tale om forskydning i rettigheder og pligter.

Ved beslutning om at ændre på aktionærernes hidtidige indflydelsesstruktur i tilfælde af overtagelsestil-