

i ledelsesberetningen om bestyrelsens beføjelser, især hvad angår muligheden for at udstede eller tilbagekøbe aktier. Bestemmelsen gennemfører direktivets artikel 10, stk. 1, litra i.

Efter de gældende regler skal sådanne oplysninger i vid udstrækning gives i dag i selskabets vedtægter, jf. fx aktieselskabslovens § 37, stk. 1.

Den nye bestemmelse i årsregnskabslovens § 107 a, stk. 1, nr. 5, svarer til artikel 10, stk. 1, litra j, i direktivet om overtagestilbud.

Bestemmelsen indebærer, at ledelsesberetningen for selskaberne skal indeholde oplysning om væsentlige aftaler, som vil blive påvirket, hvis kontrollen med selskabet ændres som følge af et overtagestilbud. Aktieselskabsloven og årsregnskabsloven indeholder ikke krav om sådanne oplysninger i dag.

Efter årsregnskabslovens § 99, stk. 1, nr. 3, skal ledelsesberetningen indeholde en beskrivelse af virksomhedens risikoprofil, idet ledelsesberetningen skal beskrive de særlige risici ud over almindeligt forekommende risici inden for virksomhedens branche, som virksomheden kan påvirkes af. Her tænkes navnlig på finansielle risici - herunder valuta-, rente- og kreditrisici - som har væsentlig betydning for virksomhedens udvikling, økonomiske aktiviteter og forhold. Efter denne bestemmelse har virksomheden fx pligt til at oplyse i ledelsesberetningen, hvis selskabet har en høj grad af afhængighed af nogle få leverandører eller nogle få kunder, da dette gør virksomheden særlig sårbar, hvis de pågældende leverandører eller kunder falder væk.

Da § 99, stk. 1, nr. 3, imidlertid er en bredt formuleret bestemmelse, som ikke tager sigte på overtagestilsituationen, foreslås det, at der indsættes en særlig bestemmelse herom i § 107 a, stk. 1, nr. 5, der som nævnt svarer til artikel 10, stk. 1, litra j, i direktivet om overtagestilbud.

Pligten til at oplyse om sådanne aftaler i ledelsesberetningen omfatter »væsentlige« aftaler, der vil blive påvirket, hvis kontrollen med selskabet ændres som følge af et overtagestilbud. Direktivet angiver imidlertid ikke nærmere, hvornår sådanne aftaler anses for væsentlige og dermed omfattet af pligten til at oplyse herom i ledelsesberetningen. I lovforslaget angives der da heller ikke faste kriterier herfor. Dette må bero på en konkret vurdering.

I det følgende nævnes nogle momenter, som tilsammen eller hver for sig kan tale for, at en aftale er omfattet af oplysningspligten:

- Hvis det må antages, at en ophævelse eller ændring af aftalen vil få sådanne konsekvenser for selskabets fortsatte drift og finansielle stilling, at oplys-

ning om aftalen må formodes at påvirke en eventuel tilbudsgivers beslutning om at fremsætte et overtagestilbud, jf. principperne i årsregnskabslovens §§ 11 og 12.

- Hvis det må antages, at en ophævelse eller ændring af aftalen mærkbart vil få betydning for kursdannelsen på selskabets aktier, således at selskabet vil få pligt til at offentliggøre oplysninger herom efter værdipapirhandelslovens § 27. Hermed menes oplysninger, som en fornuftig investor må antages at ville benytte som en del af grundlaget for sine investeringsbeslutninger, jf. værdipapirhandelslovens § 34, stk. 3, nr. 2.

Der er ikke tale om en udtømmende opregning.

Selv om hver enkelt aftale isoleret set kan anses for uvæsentlig efter ovennævnte kriterier, er aftalerne dog omfattet af pligten til at oplyse herom i ledelsesberetningen, hvis de tilsammen må anses for væsentlige, jf. årsregnskabslovens § 13, stk. 1, nr. 3.

Som eksempel kan nævnes en patentrettighed, som selskabet skal dele med et andet selskab. Det kan da være aftalt, at patentretten overgår til det andet selskab i tilfælde af ejerskifte. Hvis oplysning herom må anses for væsentlig, skal der gives oplysning herom i ledelsesberetningen. Sådanne oplysninger kan dog helt undtagelsesvist undlades i ledelsesberetningen, hvis deres offentliggørelse ville være til alvorlig skade for selskabet - dette kan efter omstændighederne være tilfældet ved udvikling af et nyt produkt, som de pågældende vil søge at få patent på - medmindre selskabet udtrykkelig er forpligtet til at videregive oplysningerne i henhold til andre krav i lovgivningen, fx i henhold til § 27 i lov om værdipapirhandel m.v. Hvis selskabet udnytter muligheden for at undlade sådanne oplysninger, skal dette nævnes.

Forholdet mellem den gældende bestemmelse i årsregnskabslovens § 99, stk. 1, nr. 3, som er omtalt ovenfor, og den foreslåede nye bestemmelse i § 107 a, stk. 1, nr. 5, kan illustreres med et eksempel. Hvis hovedparten af selskabets omsætning går til en enkelt kunde, skal der gives oplysning herom efter § 99, stk. 1, nr. 3. Hvis denne kunde har betinget sig, at selskabet ikke skifter ejer, skal der tillige gives oplysning herom efter § 107 a, stk. 1, nr. 5.

Direktivet angiver ikke nærmere, i hvilken form sådanne oplysninger skal gives. Der ses derfor ikke at være noget til hinder for, at oplysningerne gives samlet i anonymiseret form, fx i en såkaldt lagkagemodel, der viser omfanget og konsekvenserne af, at de pågældende aftaler bortfalder eller ændres, hvis selskabet skifter ejer som følge af et overtagestilbud. Det vil fx være tilstrækkeligt at oplyse, at bortfald af sådanne