

nemførelsen af et overtagelsestilbud. Det gælder også, selv om det er aftalt mellem bestyrelsen og direktionen på foranledning af tilbudsgivers interesse for selskabet. En eventuel loyalitetskonflikt kan mindskes ved at indføre et forbud mod, at der i forbindelse med et overtagelsestilbud indgås aftaler med et målselskabs ledelse om en bonus eller lignende ydelse eller, at der justeres i eksisterende aftaler om bonus eller lignende ydelser til målselskabets bestyrelse og direktion. Dermed vil ledelsen ikke direkte kunne få en økonomisk fordel, der kan rejse tvivl om ledelsens loyalitet og pligt til at varetage selskabets og de eksisterende aktionærers interesser.

Ejerne af en virksomhed kan have en hel legitim interesse i, at direktionen arbejder loyalt og konstruktivt i forbindelse med en overtagelse. Det er derfor ikke hensigten at forbyde bonusordninger eller lignende ydelser til direktionen, som er aftalt forud for en tilbudsgivers henvendelse til målselskabet, typisk i forbindelse med ansættelsen. Med lovforslaget skabes således et incitament for bestyrelser i selskaber, der har aktier optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller en alternativ markedsplads, til at indgå aftaler om bonus eller lignende ydelser til direktionen eller tilpasse bestående ordninger, inden der melder sig en konkret tilbudsgiver.

En tilbudsgiver kan imidlertid have en helt legitim interesse i at kunne fastholde målselskabets direktion. Derfor er det ikke hensigten at forhindre, at en tilbudsgiver i forbindelse med fremsættelsen af og forhandlingerne om et overtagelsestilbud udtaler til den eksisterende ledelse i målselskabet, at den pågældende er interesseret i, at den eksisterende ledelse eventuelt sammen med selskabets øvrige nøglemedarbejdere bliver efter en overtagelse på uændrede vilkår. Herved kan tilbudsgiveren mindske risikoen for, at ledelsen ikke kan fastholdes eller vil modarbejde overtagelsestilbudet, selv om en overtagelse vil være forretningsmæssigt begrundet for både selskabet og aktionærerne.

Overtrædelse af et forbud mod at indgå aftaler om bonus og lignende ydelser vil kunne straffes med bøde.

Det foreslås endvidere præciseret, at Finanstilsynet kan fastsætte regler om tilbudsdokumenters indhold, herunder om tilbudsgivers pligt til at oplyse om påtænkt udbetaling af målselskabets midler efter gennemførelsen af et overtagelsestilbud.

Åbenheden om udbetaling af målselskabets midler, eksempelvis udbytte, umiddelbart efter overtagelsen

af et målselskab, er en væsentlig information. Udover at sådanne udbyttebetalinger påvirker virksomhedens kapitalgrundlag og dermed soliditet, kan påtænkte udbyttebetalinger være en nødvendig information for de eksisterende aktionærer, hvis de skal have mulighed for at foretage et velbegrundet skøn over et tilbud fra en interesseret køber, herunder om der skal vælges et andet alternativ, som f.eks. fortsat drift og dermed ikke noget salg, ændring af kapitalstrukturen m.v. Oplysningspligten udelukker på ingen måde udbyttebetalinger m.v., men stiller alene krav om fuld åbenhed herom. For at sikre bestemmelsen mest muligt mod omgåelse bør bestemmelsen kombineres med et krav om, at den nye ejer ikke de første 12 måneder efter en overtagelse kan foretage udbetalinger af målselskabets midler, medmindre denne udbetaling fremgår af overtagelsestilbudet til de tidligere ejere. Tidsperioden på 12 måneder skyldes på den ene side, at perioden skal være rimelig, idet manglende oplysning og dermed efterfølgende begrænsning i muligheden for at udbetale midler fra målselskabet, kan opleves som en indgribende foranstaltning, hvis målselskabets økonomiske forhold mod forventning ændrer sig. På den anden side må det i langt de fleste tilfælde stå en tilbudsgiver klart ved fremsættelsen af et overtagelsestilbud, hvis tilbudsgiver inden for en kortere periode efter overtagelsen planlægger at udbetale udbytte eller lignende. I lovforslaget er der dog samtidig lukket op for, at det under ganske særlige omstændigheder er muligt at foretage en uddeling af selskabets midler i 12 måneders perioden, hvis der er indtrådt særlige begivenheder, som forbedrer selskabets finansielle stilling, som ikke var påregnelige for tilbudsgiveren ved dennes afgivelse af tilbudet til de daværende aktionærer i selskabet.

I medfør af bemyndigelsen fastsætter Finanstilsynet i tilbudsbekendtgørelsen de nærmere regler om tilbudsgivers pligt til at oplyse om påtænkt udbetaling af målselskabets midler efter gennemførelsen af overtagelsestilbudet i tilbudsdokumentet. Forbuddet mod at foretage udbetaling af selskabets midler, medmindre tilbudsgiver har oplyst om udbetalingen og vilkårene herfor i tilbudsdokumentet, reguleres derimod i aktieselskabsloven. En overtrædelse af forbuddet reguleres tilsvarende i aktieselskabsloven. Overtrædelse af forbuddet mod udbetaling af målselskabets midler i en periode på 12 måneder efter gennemførelsen af et overtagelsestilbud, straffes med bøde.

Formålet med lovforslaget er dels at sikre, at der ikke kan rejses tvivl om målselskabets ledelses loyalitet over for de eksisterende aktionærer i forbindelse med overtagelsestilbud og dels at sikre, at det ikke