

talbesiddelse vil et forsikringselskab eller en tværgående pensionskasse kunne handle i strid med forbudet ved gennem aftale, f.eks. i forbindelse med långivning eller garantistillelse, at betinge sig bestemmende indflydelse på virksomhedens forretningsmæssige dispositioner.

På den anden side vil vedtægtsmæssige stemme- retsbegrænsninger kunne føre til, at bestemmende indflydelse ikke opnås, uanset at et forsikringselskab eller en pensionskasse måtte besidde over halvdelen af aktiekapitalen i en virksomhed.

Bestemmelsen præciserer dernæst, at såfremt flere forsikringselskaber eller tværgående pensionskasser går sammen om en investering, lægges der vægt på den samlede indflydelse, som selskaberne og kasserne har opnået. Ved bedømmelsen af lovligheden af flere selskabers eller kassers indflydelse er det således afgørende, om samme indflydelse kunne have været besiddet af et enkelt selskab. Ved bestemmelsen er det dermed fastlagt, at flere selskabers indflydelse altid bedømmes samlet. Stk. 2 omfatter også de tilfælde, hvor det beror på utilsigtede tilfældigheder, at flere selskaber har mulighed for tilsammen at udøve en bestemmende indflydelse.

Bestemmelsen i stk. 2 finder i øvrigt også anvendelse i tilfælde, hvor en dominerende indflydelse er opnået gennem kombinationer af pensionskassers eller forsikringselskabers individuelle investeringer og et kapitalformidlingsaktieselskabs investeringer. Det er herefter kun lovligt for forsikringselskaber og pensionskasser at have dominerende indflydelse i erhvervsvirksomheder, hvis det sker gennem et kapitalformidlingsaktieselskab i overensstemmelse med reglerne i stk. 4.

Ved *stk. 4* tillades det dog en flerhed af selskaber eller kasser at opnå bestemmende indflydelse i kapitalformidlingsaktieselskaber. I disse tilfælde er det imidlertid fastsat, at det enkelte selskab eller den enkelte kasse ikke må eje mere end 15 pct. af aktiekapitalen i kapitalformidlingsaktieselskabet.

Bestemmelsen ændrer ikke den hidtidige praksis om, hvornår flere forsikringselskaber eller pensionskasser har en sådan fælles tilknytning, at de må betragtes som ét selskab eller én kasse. Stk. 4 præciserer, at erhvervningen skal ske inden for lovgivningens og vedtægternes rammer. Denne praksis vil derfor blive opretholdt. Det vil sige, at selskaber, der indgår i et koncernforhold eller i øvrigt har en nær tilknytning til hinanden, ikke tilsammen må eje mere end 15 pct. i kapitalformidlingsaktieselskabet. Ved afgørelsen af, om der foreligger en sådan nær tilknytning, tages bl.a. hensyn til, om selskaberne eller kasserne samordner deres investe-

ringer, om der er udstedt ensartede retningslinier for selskabernes og kassernes investeringer, om der er oprettet fælles administrationskontor eller om der er personsammenfald blandt de investeringsrådgivere m.v., som de enkelte selskaber eller kasser benytter.

Der er intet til hinder for, at forsikringselskaber og pensionskasser samarbejder med andre institutionelle investorer om investering, også i kapitalformidlingsaktieselskaber. Såfremt pensionskasserne og forsikringselskaberne ikke tilsammen opnår en bestemmende indflydelse, vil stk. 4 og dermed 15 pct.'s grænsen ikke finde anvendelse.

Der er ikke i lovforslaget sat nogle grænser for kapitalformidlingsaktieselskabernes investering. Disse vil således kunne besidde dominerende indflydelse i andre erhvervsdrivende virksomheder. Det må imidlertid understreges, at der ved kapitalformidlingsaktieselskaber alene forstås sådanne selskaber, der investerer under iagttagelse af et princip om risikospredning. Et kapitalformidlingsaktieselskab kan altså ikke fungere som holdingselskab for en enkelt eller nogle få virksomheder. I så fald ville der foreligge en situation med samordnet praksis med den virkning, at de deltagende selskaber ville overtræde forbudet i stk. 1.

Såfremt forsikringstilsynet konstaterer, at der er opnået bestemmende indflydelse i strid med stk. 2 eller 4, vil tilsynet påse forholdets berigtigelse, om nødvendigt ved at påbyde, at de pågældende investeringer helt eller delvis afhændes, såfremt andre former for berigtigelse ikke kan komme i stand.

I tilfælde af at det er blevet nødvendigt at påbyde afhændelse, vil afgørelsen af hvilket selskab, der skal afhænde, blive truffet ud fra rimelighedshensyn, idet der særligt vil blive taget hensyn til erhvervestidspunktet m.v. Princippet i §§ 69 eller 70 om afhændelse af egne aktier vil kunne anvendes tilsvarende. Det bemærkes, at der ved den nærmere fastlæggelse af berigtigelsen vil blive taget særligt hensyn til selskaberne i tilfælde, hvor det beror på utilsigtede tilfældigheder, at flere selskaber tilsammen har mulighed for at udøve en bestemmende indflydelse på en erhvervsvirksomhed.

Opmærksomheden må i øvrigt henledes på, at som hidtil er forsikringselskabernes og pensionskassernes ledelser efter § 87 forpligtet til – og har ansvaret for – at anbringe selskabets kapital på en hensigtsmæssig og for forsikringstagerne tjenlig måde, herunder ved at sikre, at afkastet af midlerne til enhver tid svarer til de løbende forpligtelser. Det vil sige, at ledelsen i sin generelle investeringspolitik må sørge for en så stor spredning af de