

nr. 226 af 31. marts 2004. Direktivet bygger derimod på den forudsætning, at vederlaget til aktionærerne i det ophørende selskab som udgangspunkt skal ske i aktier. Adgang til at yde fusionsvederlag i kontanter er imidlertid hjemlet i direktivets artikel 30.

Det foreslåede § 134 c, stk. 5, indeholder i overensstemmelse med ændringen af fusionsdirektivet en undtagelse til kravet om en vurderingsmandsudtalelse i § 134, stk. 1-3, hvis samtlige aktionærer samtykker hertil. En sådan mulighed findes allerede i reglerne om grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Samtykke til, at vurderingsmandsudtalelsen ikke skal udarbejdes, skal gives af samtlige aktionærer i alle de bestående deltagende selskaber. Det foreslås, at der ikke fastsættes formkrav til aktionærernes samtykke. Beslutning om, hvordan samtykket skal gives, overlades således til den konkrete bestyrelses vurdering og ansvar.

Det bemærkes, at hvis der er tale om en lodret fusion, det vil sige en fusion mellem et moderselskab og dets helejede datterselskab med moderselskabet som det fortsættende selskab, jf. aktieselskabslovens § 134 j, skal vurderingsmandsudtalelse ikke udarbejdes, idet der ved denne type fusion eller spaltning per definition ikke kan gives vederlag, jf. aktieselskabslovens § 134 h, stk. 3.

Det skal i denne forbindelse bemærkes, at der fortsat vil være krav om, at bestyrelsens fusionsredegørelse, jf. § 134 b, stk. 1, bl.a. skal indeholde oplysninger om fastsættelsen af vederlaget, herunder særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen heraf.

Der er som følge af direktivændringen af spaltningdirektivet foreslået en tilsvarende ændring i reglerne vedrørende spaltning, jf. lovforslagets § 1, nr. 20.

Til nr. 19

Efter den gældende § 134 f i aktieselskabsloven, som ikke bygger på fusionsdirektivet, kan aktionærerne i det eller de ophørende selskaber kræve godtgørelse af selskabet, hvis vederlaget for deres aktier i det ophørende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet, og de har taget forbehold for krav om godtgørelse på generalforsamlingen.

Hvis en aktionær tager et sådant forbehold på generalforsamlingen, har Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis siden 1990 været, at styrelsen vil lade en berostillelse af en anmeldelse om gennemførelse af fusion være afhængig af, hvorvidt det fremgår af vurderingsmændenes udtalelse om planen, at vederlaget for aktierne i det ophørende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet. Hvis en erklæring konkluderer, at ve-

derlaget er rimeligt og sagligt begrundet, registrerer styrelsen derfor en fusions gennemførelse på trods af en aktionærs godtgørelsesforbehold, medmindre styrelsen er bekendt med, at en aktionær har anlagt en retssag herom, inden fusionens gennemførelse er blevet registreret, jf. også bemærkningerne til forslag til lov nr. 226 af 31. marts 2004.

Den gældende affattelse af § 134 f bygger på en forudsætning om, at der altid er en vurderingsmandsudtalelse om fusionsplanen, herunder vederlaget, hvis det som led i fusionen er muligt at yde aktionærerne i det ophørende selskab et sådant. Som følge af lovforslagets § 1, nr. 18, vil der ikke længere være en sådan vurderingsmandudtalelse i alle tilfælde, idet aktionærerne i enighed kan beslutte at fravælge udtalelsen.

Det foreslås, at § 134 f ændres således, at berostillelse også fremover vil være afhængig af, om det fremgår af vurderingsmændenes udtalelse om planen, at vederlaget for aktierne i det ophørende selskab er rimeligt og sagligt begrundet. Hvis vurderingsmanden erklærer, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, foreslås det, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fortsat kan registrere en fusions gennemførelse på trods af en aktionærs erstatningsforbehold, medmindre styrelsen er bekendt med, at en aktionær har anlagt en retssag herom, inden fusionens gennemførelse er blevet registreret. Hvis vurderingsmanden derimod i sin udtalelse antager, at vederlaget ikke er rimeligt og sagligt begrundet, eller hvis aktionærerne i enighed har fravalgt vurderingsmandens udtalelse, foreslås det, at fusionen først kan registreres efter udløbet af den 2-ugers frist, som aktionærerne har til at anmelde deres krav.

Efter udløbet af 2-ugers fristen er det aktieselskabslovens § 134 h, jf. § 134 i, der regulerer om fusionens retsvirkninger kan indtræde, og om fusionens gennemførelse dermed kan registres. Ved den foreslåede fremgangsmåde sikres det, at en aktionær, der tager forbehold om godtgørelse fra selskabet, efter aktionærerne i enighed har fravalgt vurderingsmandens udtalelse, vil have samme retsstilling som, hvis vurderingsmanden i sin udtalelse var kommet frem til, at vederlaget ikke var rimeligt og sagligt begrundet. Retsstillingen for den pågældende vil som følge heraf ikke være forringet.

Hvis en aktionær ikke har givet samtykke til at fravige kravet om en vurderingsmandsudtalelse, og udtalelsen ved en fejl desuagtet ikke er blevet udarbejdet, vil aktionæren med forslaget være stillet, som om der var udarbejdet en vurderingsmandsudtalelse, hvor vurderingsmanden havde konkluderet, at vederlaget ikke var rimeligt og sagligt begrundet. Ved den fore-