

Det fremgår af artikel 15, stk. 5, i direktivet om overtagelsestilbud (2004/25/EF), at en pris ved et frivilligt tilbud anses for at være rimelig, hvis tilbudsgiveren ved accept af tilbuddet har erhvervet mindst 90 pct. af den stemmeberettigede kapital, som var omfattet af tilbuddet. Efter et pligtmæssigt tilbud betragtes modydelsen i tilbuddet under alle omstændigheder som rimelig. Det bemærkes, at det følger af § 67, stk. 3, at en enkelt aktionær har ret til en skønsmandsvurdering, uanset at den pågældende er den eneste aktionær, der finder, at modydelsen ikke er rimelig. Bestemmelsen i stk. 3 skal forstås i overensstemmelse med dette.

Ifølge artikel 15, stk. 5, i direktivet om overtagelsestilbud kan indløsningsprisen antage samme form som modydelsen i tilbuddet eller bestå af kontanter. Her kan medlemslandene bestemme, at der i det mindste skal tilbydes kontanter som modydelse. Det foreslås derfor i *stk. 2* at videreføre den gældende praksis om, at en kapitalejer, som bliver indløst, altid kan forlange, indløsningen sker i kontanter.

I overensstemmelse med direktivets artikel 15, stk. 4, foreslås det i *stk. 3*, at en tilbudsgiver, der ønsker at gøre brug af sin indløsningsret, skal fremsætte anmodning herom senest 3 måneder efter, at perioden for den pågældendes overtagelsestilbud er udløbet, idet denne ellers ikke vil kunne anvende den ved overtagelsestilbudet tilbudte pris, men herefter alene kan anvende reglerne i § 70. Dette betyder, at det er de almindelige regler om prisfastsættelse, såfremt der ikke kan opnås enighed om denne i dette forslags § 67, stk. 3, der finder anvendelse.

Det foreslås i *stk. 4*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om tilbudsgiveres indløsning af de øvrige aktionærer, herunder beregningsregler for, hvornår tærsklen for indløsningsret er nået samt andre bestemmelser af mere detaljeret karakter i forbindelse med indløsningsprocessen. Den gældende bemyndigelse i medfør af aktieselskabslovens § 20 e er udnyttet ved udstedelse af bekendtgørelse nr. 724 af 7. juni 2005.

Til § 72

Bestemmelsen om overdragelse af indløste kapitalandele i forslagets § 72 udvides aktieselskabslovens § 20 c til også at omfatte anpartar, hvilket er en tilbagevendende til retstilstanden før 1992. Reglerne for anpartsselskaber var således reguleret i aktieselskabsloven frem til lovændringen i 1992, hvor den blev overført til anpartsselskabsloven § 14 e. Ved udfærdigelsen af den nye anpartsselskabslov i 1996 fandt man, at det var uforholdsmæssigt at fastsætte regler for ind-

løsning, og det blev således overladt fuldt ud til anpartshaverne at aftale sig til rette herom evt. gennem udfærdigelse af vedtægterne. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten anbefaler at udvide bestemmelsen til også at gælde for anpartar med begrundelsen om at ensarte loven for aktie- og anpartsselskaber som led i moderniseringen.

Det foreslåede *stk. 1* ændrer de gældende regler. Den i bestemmelsen nævnte bekendtgørelse kan efter forslaget offentliggøres løbende, fremfor kvartalsvis. Offentliggørelse i Statstidende er desuden erstattet af offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Det vurderes derfor, at der ikke er behov for en længere frist end de 3 måneder løbende fra datoen for bekendtgørelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Det foreslåede *stk. 2* ændrer ikke ved den gældende retstilstand. Forslagets *stk. 2* indebærer med henvisningen til § 71, stk. 3, at vurderingsgrundlaget for indløsningskursen skal oplyses.

Det foreslåede *stk. 3*, der ikke ændrer ved den gældende retstilstand for aktieselskaber, regulerer kapitalejerens ret til at frigøre sig efter fristens udløb ved at deponere indløsningssummen efter lov om skyldneres ret til at frigøre sig ved deponering bestemmelser og herefter overtage ejendomsretten til kapitalandelene.

Det foreslåede *stk. 4*, der ikke ændrer på den gældende retstilstand for aktieselskaber, bestemmer, at de tidligere udstedte ejerbeviser annulleres, og at nye ejerbeviser skal have påtegning om, at de erstatter annullerede ejerbeviser.

Til § 73

Bestemmelsen regulerer minoritetskapitalejerens ret til at forlange sig indløst, såfremt en enkelt kapitalejer besidder mere end 90 pct. af kapitalandelene og tilsvarende stemmerettigheder. Reglen er en foranstaltning til beskyttelse af minoritetskapitalejere. Den foreslåede § 73 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 20 d, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand herved, dog udvides bestemmelsen til også at omfatte anpartar. Udvidelsen af bestemmelsen til også at omhandle anpartar er begrundet med ønsket om at ensarte bestemmelserne for aktie- og anpartsselskaber, som led i moderniseringen, jf. § 4, stk. 2.

Til § 74

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af reglerne i aktieselskabslovens § 47, stk. 1. Bestemmelsen udvides til også at omfatte anpartsselskaber.