

Der er i den gældende lovgivning enkelte undtagelser til kravet om en vederlagsudtalelse, der foreslås videreført i den nye selskabslov. Ved en lodret fusion, hvor det fortsættende selskab ejer alle kapitalandelene i det ophørende selskab, er der således ikke krav om en udtalelse om vederlaget, jf. aktieselskabslovens § 134 j, der foreslås videreført i § 252.

Det er kun i forbindelse med lodrette fusioner, der ikke er krav om en udtalelse om vederlaget. Ved en omvendt lodret fusion, hvor det ophørende selskab ejer alle kapitalandelene i det fortsættende selskab/de modtagende selskaber, skal der udarbejdes en vederlagserklæring. Det skal i den forbindelse nævnes, at der ikke er noget selskabsretligt til hinder for, at vederlaget fastsættes til f.eks. 0 kr. Selskabsretligt er dette også et vederlag. Det er i denne situation som i alle andre situationer vurderingsmanden, der skal vurdere, om vederlaget for den konkrete transaktion er rimeligt og sagligt begrundet, jf. nedenfor vedrørende bemærkningerne til *stk. 3*.

Kapitalejerne kan efter de gældende regler endvidere i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan vurderingsmandsudtalelse, uanset at der ellers ville have været krav herom. Denne mulighed bygger på artikel 2 i direktiv 2007/63/EF, der vedrører ændringer af fusionsdirektivets artikel 10 og 11. Direktivændringen har hidtil været gennemført i § 134 c, stk. 5, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der henviser til aktieselskabslovens fusionsregler.

Med direktivændringen er indført en bestemmelse om, at aktionærerne skal kunne fravælge denne beretning fra uafhængige sagkyndige, hvis de er enige herom. Ændringen i artikel 11 er en konsekvensændring af ændringen i artikel 10.

Det foreslåede *stk. 1, 2. pkt.*, indeholder i overensstemmelse med ændringen af fusionsdirektivet en undtagelse til kravet om en vurderingsmandsudtalelse i § 134, stk. 1-3, hvis samtlige kapitalejere i alle de bestående deltagende selskaber samtykker hertil. Muligheden for i enighed at fravælge vurderingsmandsuttalelsen om fusionsplanen gælder, uanset om der deltager aktieselskaber og/eller anpartsselskaber i fusionen.

Det foreslås, at der fortsat ikke fastsættes formkrav til kapitalejernes samtykke. Beslutning om, hvordan samtykket skal gives, overlades således til det konkrete selskabs ledelses vurdering og ansvar.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at der ikke i *stk. 1* stilles et særligt indholds krav til vurderingsmandens udtalelse, og at det således er i *stk. 4*, at indholdet af vurderingsmandens udtalelse er defineret.

Vurderingsmandens udtalelse skal være skriftlig eller på anden vis dokumenterbar.

Vurderingsmændene skal ligesom de sagkyndige vurderingsmænd efter 2. direktivs artikel 10 være udpeget eller godkendt af en retslig eller administrativ myndighed. De kan være såvel fysiske som juridiske personer (selskaber). Dette foreslås videreført i *stk. 2, 1. pkt.*

Vurderingsmændene skal principielt udpeges for hvert selskab, men særligt med henblik på fusioner mellem mange selskaber tillader direktivet, at alle selskaber benytter fælles sagkyndige, såfremt den eller de sagkyndige udpeges af en retslig eller administrativ myndighed efter anmodning herom fra de pågældende selskaber. Tilsvarende vil gælde, hvis blot nogle af de deltagende selskaber ønsker fælles sagkyndige for deres vedkommende. Denne mulighed for at vælge en vurderingsmand foreslås videreført i *stk. 2, 2. pkt.*

Da direktivets bestemmelse om de sagkyndige svarer til 2. direktivs artikel 10, foreslås det i *stk. 3*, at der med hensyn til spørgsmålet om udpegning i almindelighed henvises til forslaget til § 37, der viderefører aktieselskabslovens § 6 b, hvor dette forhold er reguleret.

Direktivets artikel 10, *stk. 2*, bestemmer, at de sagkyndige i deres udtalelse om fusionsplanen altid skal erklære, hvorvidt vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet. I forbindelse hermed skal de angive den eller de metoder, der er anvendt ved fastsættelse af det foreslåede ombytningsforhold, f.eks. om det er baseret på selskabernes indre værdi eller på en kursværdi, hvori selskabets mulighed for at uddele udbytte indgår. Erklæringen skal endvidere omtale hensigtsmæssigheden af den eller de anvendte metoder i det foreliggende tilfælde, og oplyse, hvilke værdier hver af de anvendte metoder resulterer i. Ligeledes må erklæringen indeholde en udtalelse om den betydning, der tillægges de anvendte metoder i forhold til hinanden ved værdifastsættelsen. Endelig skal de sagkyndige på samme måde som i fusionsredegørelsen, jf. forslaget til § 238, der viderefører bestemmelsen i aktieselskabslovens § 134 b, *stk. 1*, omtale eventuelle særlige vanskeligheder, der er forbundet med vurderingen.

Fusionsvederlaget skal ifølge direktivet kun kunne ske i kapitalandele i det fortsættende selskab bortset fra et eventuelt kontant udligningsbeløb, der ikke må overstige 10 pct. af den pålydende værdi af de pågældende kapitalandele i det fortsættende selskab. Direktivets artikel 30 muliggør dog, at direktivets regler om fusion også kan finde anvendelse, »når det i en medlemsstats lovgivning tillades, at det kontante udlig-