

HØRING OM NY BEKENDTGØRELSE OM OVERTAGELSESTILBUD

Indledning

Finanstilsynet har den 5. marts 2014 sendt udkast til bekendtgørelse om overtagelsestilbud i høring. Bekendtgørelsen lægger op til en række væsentlige ændringer i forhold til de gældende regler for overtagelsestilbud.

Baggrund

Reglerne for overtagelsestilbud, herunder den gældende bekendtgørelse, har de seneste år været under pres fra markedsdeltagere og rådgivere for ikke at være egnet til at kunne håndtere de situationer, der er opstået i praksis. Med inspiration i udenlandsk ret skal den nye bekendtgørelse ses i lyset af dette ønske om i højere grad at imødekomme markedets behov.

Samtidig ændres strukturen i bekendtgørelsen, så den bliver mere overskuelig og nemmere at anvende i praksis.

Væsentligste ændringer

Undtagelser fra tilbudspligt

Undtagelsen til tilbudspligt i de gældende regler for kreditorer, der opnår bestemmende indflydelse via kreditorforfølgning, ændres til, at undtagelsen alene gælder, såfremt kreditoren inden for 2 måneder efter erhvervelsen af aktierne afhænder et tilstrækkeligt antal aktier igen, således at kreditoren ikke længere har bestemmende indflydelse i målselskabet.

Endvidere ophæves undtagelsen til tilbudspligt i tilfælde, hvor en person opnår bestemmende indflydelse ved gave.

Ligebehandling af aktionærer inden for samme aktieklasse

Højeste kurs-princippet udvides til at omfatte en periode på 6 måneder, efter tilbuddet er afsluttet i overensstemmelse med ligebehandlingsprincippet. Det betyder, at en tilbudsgiver, der inden for 6 måneder efter tilbuddet er afsluttet, erhverver aktier i målselskabet på mere fordelagtige vilkår end tilbudt i det oprindelige købstilbud, skal kompensere de aktionærer, der accepterede tilbuddet. Kompensationen skal erlægges kontant og i samme valuta, som tilbuddet blev afviklet i, og skal udregnes som forskellen mellem modydelsen i tilbuddet og den modydelse, som tilbudsgiver efterfølgende har erhvervet aktier til.

Tilbudsperioden

Den samlede tilbudsperiode, dvs. inklusiv forlængelser og forbedringer, kan fremover ikke overstige 10 uger. Dette er en ændring af de gældende regler, hvorefter tilbudsperioden kunne være op til 12 uger, hvis tilbudsgiver forbedrede tilbuddet indenfor de sidste 2 uger af tilbudsperioden.

I de tilfælde, hvor overtagelsen kræver myndighedsgodkendelse, må tilbudsperioden forlænges i op til 9 måneder. Muligheden for denne forlængelse omfatter al myndighedsgodkendelse til forskel fra de gældende regler, hvor det alene var konkurrencemyndighedernes godkendelse, der kunne forlænge tilbudsperioden.

Betingelser knyttet til frivillige tilbud

Det præciseres, at et frivilligt tilbud ikke må indeholde betingelser, hvis opfyldelse tilbudsgiver har kontrol over. Det skyldes, at tilbudsgiver i de tilfælde i realiteten selv vil kunne vælge, om tilbuddet skal fastholdes, hvorfor det ikke længere vil være tale om et reelt tilbud. Det er eksempelvis i flere lande vanskeligt at få godkendt en betingelse, hvor tilbudsgiver kun forpligter sig til at erhverve et bestemt maksimum af målselskabets aktier – et såkaldt partial tilbud. Et andet eksempel er krav om gennemførelse af for tilbudsgiver en tilfredsstillende due diligence.

Tilbudsgivers mulighed for at medregne accepter efter tilbudsperioden

Med henblik på at vurdere, hvorvidt der skal ske forlængelse eller afslutning af tilbuddet, får tilbudsgiver fremover mulighed for at medregne accepter af tilbuddet i op til 18 timer efter tilbudsperiodens udløb. I den nuværende bekendtgørelse var denne frist sammenfaldende med tilbudsperiodens udløb.

Oversigt over de væsentligste ændringer

Figur: *Oversigt over ændringer som følge af forslag til ny bekendtgørelse*

Emne	Gældende takeoverbekendtgørelse	Forslag til ny takeoverbekendtgørelse
Erhvervelse ved gave	Ingen tilbudspligt	Tilbudspligt
Erhvervelse ved kreditorforfølgning	Ingen tilbudspligt (forudsat afhængelse inden 2 måneder)	Tilbudspligt
Opgørelse efter højeste kursprincippet	6 måneder før overtagelsestilbud	6 måneder før overtagelsestilbud og 6 måneder efter overtagelsestilbuddets afslutning
Betingelser knyttet til frivillige tilbud	Ingen begrænsninger	Tilbudsgiver må ikke have kontrol over betingelsers opfyldelse
Opgørelse af accepter	Frem til tilbudsperiodens udløb	18 timer efter tilbudsperiodens udløb
Tilbudsgivers ret til at sende materiale til navnenoterede aktionærer	Ikke tilladt	Begrænset til tre henvendelser

Emne	Gældende takeverbekendtgørelse	Forslag til ny takeverbekendtgørelse
Frafald eller reduktion af betingelser	Kræver vurdering af, om der er tale om en forbedring (skal stadig godkendes af Finanstilsynet)	Kræver ikke vurdering af, om der er tale om en forbedring (skal stadig godkendes af Finanstilsynet)

Ovenstående er ikke juridisk rådgivning, og Moalem Weitemeyer Bendtsen indestår ikke for, at indholdet af ovenstående er korrekt. Moalem Weitemeyer Bendtsen har med ovenstående ikke påtaget sig ansvar af nogen art som konsekvens af en læsers benyttelse af ovenstående som grundlag for beslutninger eller overvejelser.

Kontakt



Dan Moalem, Partner
Tel. +45 33 77 90 10
Mob. +45 30 37 96 10
E-mail dmo@mwblaw.dk



Mattias Vilhelm Warnøe Nielsen, Advokatfuldmægtig
Tel. +45 33 77 90 95
Mob. +45 30 37 96 95
E-mail mvn@mwblaw.dk