

Erik Werlauff

Europæisk selskabsret



Europæisk selskabsret
© 1989 by Jurist- og Økonomforbundets Forlag

Alle rettigheder forbeholdes
Mekanisk, fotografisk eller anden
gengivelse eller mangfoldiggørelse af denne bog
eller dele heraf
er uden forlagets skriftlige samtykke ikke tilladt
ifølge gældende dansk lov om ophavsret.

Bogen er sat hos Jur-Sats ApS
og trykt hos Narayana Press, Gylling
Omslaget er tilrettelagt af Morten Højmark

Printed in Denmark 1989
ISBN 87-574-5560-0

Forord

Europæisk selskabsret gennemgår, med henvisning til dansk ret, både de allerede gældende EF-forskrifter om aktie- og anpartsselskaber og de direktiver og forordninger, der foreligger i udkast.

Særligt ved indgangen til det indre marked er det af største betydning for danske erhvervsvirksomheder og disses rådgivere at vide, *hvorfor* de danske selskabsregler har deres nuværende indhold, *hvordan* de skal fortolkes i lyset af EF-forskrifterne, og *hvilke* tilsvarende regler man vil finde i de øvrige EF-lande som følge af de fælles EF-forskrifter.

Kendskabet til EF-selskabsretten er samme universalnøgle til danske og udenlandske selskabsregler, som latin har været til sprogene – EF-reglerne er blot lettere at lære!

Eksempler på, hvad der allerede *er* detaljeret reguleret af EF-regler: hvilke regler gælder om indskud af driftsmidler m.v. i stedet for kontanter i et selskab? hvordan er aktionærernes fortrinsret ved kapitalforhøjelser? hvilke krav skal regnskabet og årsberetningen opfylde, og hvilke undtagelsesmuligheder er der? kan et selskab spaltes? hvordan kan et dansk firma efter 1. juli 1989 samarbejde med f.eks. et tysk firma gennem et I/S eller joint venture med et minimum af formaliteter, og hvilke supplerende aftaler kan der træffes om samarbejdet?

Eksempler på, hvad der snart *bliver* reguleret: hvilke krav opstilles der til bestyrelsens og direktionens funktion og uafhængighed? hvordan kan et dansk selskab fusioneres med f.eks. et selskab i Luxembourg? kan en enepartshaver risikere at hæfte personligt? hvilke selskabsfusioner skal altid *forhåndsgodkendes* i Bruxelles?

Den danske virksomhed eller rådgiver, som vil være på forkant med udviklingen i Europa, må kende svaret på disse spørgsmål, og bogen søger at hjælpe hermed.

AUC, maj 1989
Erik Werlauff

Indhold i hovedtræk

Indledning	1
1. De grundlæggende principper i EØFT	2
2. Forelæggelse for EF-domstolen	9
3. Første direktiv, publicitet	12
4. Andet direktiv, kapital	18
5. Tredje direktiv, fusion	41
6. Fjerde direktiv, regnskaber	50
7. Femte direktiv (udkast), struktur	63
8. Sjette direktiv, spaltning	80
9. Syvende direktiv, koncernregnskab	86
10. Ottende direktiv, revisorer	97
11. Niende direktiv (udkast), koncerner	99
12. Tiende direktiv (udkast), international fusion	105
13. Ellefte direktiv, international filialetablering	107
14. Direktiv (udkast) om fusionsskat	108
15. Forordning om europæiske økonomiske firmagrupper	109
16. Børsprospekt-direktivet	119
17. Børsoplysningsdirektivet	120
18. Tolvte direktiv (udkast), enmandsselskaber	122
19. Forordning om fusionskontrol	126
20. Direktiv om offentliggørelse af aktiebesiddelse i børsnoterede selskaber	136
21. Direktiv (udkast) om take-overs	141
22. Direktiv (udkast) om insider trading	149
Stikordsregister	151

Indhold

0. Indledning	1
1. De grundlæggende bestemmelser i EØFT	2
Art. 54 (3)g	2
Art. 220	3
Art. 58	3
Direktivet som harmoniseringsmetode	4
2. Forelæggelse for EF-domstolen i selskabsretslige sager	9
3. Første selskabsdirektiv (publicitetsdirektivet)	12
Generelt	12
Selskabstyper, art. 1	13
Offentlighedsprincippet, art. 2	13
Register, art. 3(1)	13
Tredjemand, bekendtgørelsestidspunkt, art. 3(5)	13
Breve og bestillingssedler m.v., art. 4	14
Gyldigheden af selskabets forpligtelser; tegningsbeføjelsen; tredjemand, art. 7ff	14
Selskabets ugyldighed, art. 10ff	16
4. Andet selskabsdirektiv (kapitaldirektivet)	18
Generelt	18
A/S-betegnelsen, art 1 i f	18
Investeringselskaber, kooperative selskaber m.v., art. 1(2)	18
Vedtægters og stiftelsesdokumenters indhold, art. 2	19
»Stifterhæftelsen«, art. 4	20
Eneaktionærer, art. 5	20
Mindstekapital, art. 6	21
Kun økonomiske goder, art. 7	21
Underkurs, art. 8	21

Indbetalingsfrister, art. 9	22
Apportindskud, art. 10	22
Nachgründung, art. 11	23
Indbetalingsforpligtelsen, art. 12	24
Omdannelse til ApS, art. 13	25
Udbytte, art. 15	25
Aconto udbytte, art. 15(2)	26
Tilbagebetalingspligt, art. 16	27
Kapitaltab, art. 17	28
Egne aktier, art. 18ff	29
Kapitalforhøjelse, art. 25ff	34
Fortrinsret for aktionærer, art. 29	35
Kapitalnedsættelse, art. 30ff	37
Indløsning, art. 35	37
Amortisation, art. 36	38
Udstedelse af aktier, der kan tilbagekøbes, art. 39	38
Majoritetskrav til diverse beslutninger, art. 40	38
Medarbejderaktier, medarbejderdelegerede, art. 41(2)	39
Ligebehandlings-princippet for aktionærer, art. 42	39
5. Tredje selskabsdirektiv (fusionsdirektivet)	41
Generelt	41
Hvilke selskaber? art. 1	41
Begrebet fusion, art. 3	42
Fusionsplanen, art. 5	43
Offentlighedskravet, art. 6	43
Kompetence ad fusion, art. 7-8	43
Bestyrelsens beretning, art. 9	44
Uafhængige eksperter, art. 10	44
Fremlæggelse, art. 11	45
Medarbejderne, art. 12	45
Kreditorerne, art. 13	46
Obligationsejere, art. 14	46
Værdipapirer med særlige rettigheder, art. 15	46
Myndighedskontrol, art. 16	46
Virkningstidspunkt, art. 17	47
Offentliggørelse, art. 18	47
Retsvirkninger, art. 19	47
Erstatningsansvar, art. 20-21	48
Ugyldig fusion, art. 22	48
Fusion ved stiftelse af nyt selskab (kombination), art. 23	48

90-100% ejet datterselskab, art. 24-29	48
Fusionslignende transaktioner, art. 30-31	49
6. Fjerde selskabsdirektiv (regnskabsdirektivet)	50
Generelt	50
Beskyttede interesser	50
Inflationsregnskab, art. 33	50
Banker og andre kreditvirksomheder, art. 1(2)	50
True and fair view, valgmuligheder, usikkerhed	50
Både A/S og ApS, art. 1(1)	51
»ApS & Co. K/S«	51
Tre selskabskategorier	51
Fremtidig udvikling	52
Gennemførelse i national ret, metoder	52
Sammenlignelighed, ensartethed	52
Årsregnskabets bestanddele, art. 2(1)	52
Overskuelighed, art. 2(2)	52
Pålideligt billede, art. 2(3)	52
Yderligere oplysninger, art. 2(4)	53
Minimumsdirektiv, art. 2(6)	53
Kontinuitet, art. 3	53
Mere detaljeret underopdeling af poster, art. 4(1)	53
Sammenligning med foregående år, art. 4(4)	53
Investeringsselskaber, art. 5	53
Modregning af poster på status eller drift, art. 7	53
Status, art. 8-21	53
Valgmulighed konto/beretningsform (balance), art. 8	54
Balance kontoform, art. 9	54
Balance beretningsform, art. 10	54
Forkortet status, art. 11	56
Visse poster i status, art. 15ff	56
Anlægs/omsætningsaktiver, art. 15	56
Kapitalinteresse, art. 17	57
Periodeafgrænsning, art. 18	57
Resultatopgørelsen, art. 22-27	57
Valgmuligheder, art. 22	57
Sammendrag, art. 27	57
Nettoomsætning, art. 28	58
Ekstraordinær indtægt/udgift, art. 29	58
Værdiansættelse, art. 31-42	58
Going concern, kontinuitet, forsigtighed, art. 31	58

Anskaffelses-/kostpris, art. 32	58
Inflationsregnskab, art. 33	58
Etableringsomkostninger, art. 34	59
Afskrivning anlægsaktiver, art. 35(1)b	59
Nedregulering finansielle aktiver, art. 35(1)c,aa	59
Værdiforringelse anlægsaktiv, art. 35(1)c,bb	59
Skattemæssigt begrundet værdiregulering, art. 35(1)d	59
Anskaffelsesprisens beregning, art. 35(2)	59
Investeringselskaber, værdiregulering, art. 36	59
Afskrivning immaterielle anlægsaktiver, art. 37	59
Værdiansættelse omsætningsaktiver, art. 39	60
Varebeholdninger, art. 40	60
Gæld med kurstab, art. 41	60
Hensættelser, art. 42	60
Noterne, art. 43-45	60
Værdiansættelse og -regulering, art. 43(1)1	60
Dattervirksomhed og associeret virksomhed, art. 43(1)2	60
Flere aktieklasser, art. 43(1)4	60
Konvertible obligationer og lignende forpligtelser, art. 43(1)5	60
Forfald efter 5 år, art. 43(1)6	61
Pantsætninger, art. 43(1)6	61
Økonomiske forpligtelser, pension, garanti, art. 43(1)7	61
Aktivitetstyper, markedsopdeling, art. 43(1)8	61
Medarbejdere m.v, art. 43(1)9	61
Eventualskat, art. 43(1)10-11	61
Ledelsesvederlag, art. 43(1)12	61
Forskud og kreditter til ledelsen, art. 43(1)13	61
Undtagelser små selskaber	62
Årsberetningen, art. 46	62
Offentlighed, art. 47-50	62
Tilknyttede virksomheder, equity-metode, art. 59 (ændret ved 7. dir.)	62
7. Udkast til 5. direktiv (strukturdirektivet)	63
Generelt	63
En- eller tostrengt ledelsessystem	63
Præamblen	64
Aktieselskabet, art. 1	66
Valgfrihed m.h.t. ledelsessystem, art. 2	66
Tostrengt system, art. 3-21	66
Direktionen, art. 3	66

Medarbejderveto mod direktøransættelse/afskedigelse, art. 3(2)	66
Medarbejderindflydelse, art. 4(2)	66
Generel habilitet, bestyrelse og direktion, art. 5	67
Dobbeltmandat forbudt, art. 6	68
Bestyrelsens funktionsperiode, art. 7	68
Vederlag, art. 8	68
Bibeskæftigelse, direktører, art. 9(1-2)	68
Oplysning om bestyrelsesposter i andre selskaber, art. 9(3)	69
Interessekonflikter, art. 10	69
Lighedsgrundsætning i bestyrelse og direktion, art. 10a,1	69
Udvalg, art. 10a,2	70
Selskabets interesse, art. 10a(2),2	70
Kvartalsrapport til bestyrelsen, art. 11(1)	70
Regnskabsudkast til bestyrelsen, art. 11(2)	71
Særlig redegørelse fra direktionen, art. 11(3)	71
Undersøgelser, art. 11(4)	71
Daglig/overordnet ledelse, art. 12	71
Afsættelse af bestyrelses- og direktionsmedlemmer, art. 13	72
Erstatningsansvar, art. 14-21	73
Solidarisk, art. 14(2),1	73
Præsumptionsansvar, art. 14(2),2	73
Decharge, art. 14(4)	73
Generalforsamlingens ansvarsbeslutning, art. 15	74
Minoritetssøgsmål, art. 16	74
Regnskabsgodkendelse indebærer ikke decharge, art. 18	74
Reglerne regulerer kun ansvar over for selskabet, art. 19	74
Frister, art. 21	75
Enstrengt ledelsessystem, art. 21a-u	75
Generalforsamlingen, art. 22-47	75
Minoritetsret, art. 23(1)	75
Indkaldelse, art. 24(1)	75
Supplerende indkaldelse, art. 25	75
Fuldmagter, art. 27	75
Fuldmagtsindsamling, art. 28	76
Regnskabs-acces, art. 30	76
Interpellationsret, art. 31	76
Dagsordenen bindende, art. 32	76
Stemmeret, art. 33	76
Stemmeretsaftaler, art. 35	77
Absolut/relativt flertal, art. 36	77
Vedtægtsændring, art. 37	77

Forøget forpligtelse, art. 39(3)	78
Klasseforrykkelse, art. 40(1)	78
Protokol, art. 41	78
Ugyldige beslutninger, art. 42-46	78
Årsregnskab, art. 48-62	78
Hvem godkender? art. 48(1)	78
Lovpligtig reserve, art. 49	78
Vedtægtsbundet overskudsdisponering, art. 50	79
Revisor, art. 53-62	79
Karensperiode, art. 53-54	79
Valg, art. 55	79
Valgperiode, art. 56	79
Vederlag, art. 57	79
Acces til oplysninger, art. 59	79
Beretning til aktionærerne, art. 60	79
Afskedigelse, art. 61	79
Erstatning, art. 62	79
Undtagelser fra direktivet ad holdning- og konglomeratmoderselskaber, art. 63b	79
8. Sjette selskabsdirektiv (spaltningsdirektivet)	80
Generelt	80
Alternative spaltningsmetoder	81
Direktivets metoder, art. 1	82
Spaltning ved overtagelse, art. 2-20	82
Opløsning uden likvidation, art. 2(1)	82
Selskab i likvidation kan spaltes, art. 2(2)	82
Spaltningsplan, art. 3	82
Offentlighed, art. 4	83
Kompetencen, art. 5-6	83
Minoritetsindløsning, art. 5(2)	83
Ledelsesberetning, art. 7	83
Uafhængige sagkyndige, art. 8	83
Aktionærernes indsig, art. 9	83
Medarbejderne, art. 11	83
Kreditorerne, art. 12	83
Værdipapirer med særlige rettigheder, art. 13	84
Virkningstidspunktet, art. 15	84
Offentliggørelse, art. 16	84
Retsvirkninger, art. 17	84
Erstatningsansvar, art. 18	85

Ugyldighed, art. 19	85
100% ejet selskab, art. 20	85
Spaltning ved stiftelse af nye selskaber, art. 21-22	85
Fravigelsesmuligheder, art. 23	85
Spaltning med bevarelse af »restselskabet«, art. 25	85
Spaltning kun på direktivets betingelser, art. 26(2)	85
9. Syvende selskabsdirektiv (konsoliderede regnskaber, koncernregnskabsdirektivet)	86
Generelt	86
Beherskelseskriterier, art. 1	87
Nøglebestemmelsen: art. 26	87
Hvornår skal udarbejdes konsolideret regnskab? art. 1-15	87
Moder/datter, art. 1	87
Datterens hjemsted ligegyldigt, art. 3(1)	88
Undtagelsesmuligheder, art. 13-15	89
Konsolideringsmetoder, art. 16-35	92
Regnskabets bestanddele, yderligere oplysninger, fravigelse, overskuelighed, art. 16	92
Minimumsdirektiv, art. 16(6)	93
Alle aktiver/passiver, art. 18-19	93
Alle indtægter/udgifter, art. 22	93
Kontinuitet, art. 25(1)	93
»... som om de var en enkelt virksomhed«, art. 26	93
Samme statusdag, art. 27(1)	94
Sammenligningsmulighed, art. 28	94
Ensartet værdiansættelse, art. 29(1)	94
Eventualskatter, art. 29(4)	95
Forskelsbeløb, art. 30-31	95
Noterne, art. 34	95
Beretning, art. 36	96
Revision, art. 37	96
Offentlighed, art. 38	96
Ikrafttrædelse, art. 49(2)	96
Direktivets revision, art. 50	96
10. Ottende selskabsdirektiv (revisordirektivet)	97
Generelt	97
Uafhængighed, art. 24	97
Ekstern revision, art. 1(1)	98
Revisor juridisk person, art. 1(2)	98

Autorisation, art. 2	98
Revisionsselskaber, art. 2(1)b	98
Decorum, art. 3	98
Uddannelse, hovedregel, art. 4	98
Ligeværdig do., art. 7	98
Praktisk do., art. 8	98
Undtagelser, art. 9	98
Etablering i anden stat, art. 11	98
Overgangsregler, art. 12ff	98
Omhu, art. 23	98
Uafhængighed, art. 24	98
11. Udkast til 9. direktiv (materiel koncernret, koncerndirektivet) ..	99
Generelt	99
Hvornår foreligger en koncern?	99
Oversigt over del I	101
Definition af et selskabs »afhængighed«, art. (I)1	101
Ændringer til 2. selskabsdirektiv (kapitalforhøjelse, egne aktier m.v.), art. (I)3ff	101
Ændringer til 5. selskabsdirektivudkast (ledelsens uafhængighed), art. (I)10	102
Aftaler og interessekonflikter, art. (I)11	102
Direktionens beretning til bestyrelsen, art. (I)12	102
Interpellationsret, art. (I)13	102
Anmeldelse af større aktieerhvervelser, art. (I)18	102
Cross-holding, art. (I)20-23	102
Oversigt over del II	102
Pligt til at varetage selskabets interesser, art. (II)1	102
Revisionsberetning om retshandler mellem selskab og dets hersker, art. (II)2	102
Granskning, art. (II)3	103
Domstolenes sanktionsmuligheder ved skadelig samhandel, art. (II)5	103
Indlørningsret, art. (II)6	103
Beherskelsesaftale, art. (II)8-28	103
Koncerndefinition og -konsekvenser, art. (II)32-50	103
Reglerne fakultative for medlemsstaterne, art. (II)32	103
Funktionel koncerndefinition, art. (II)33	103
Domstolsresponsum om spørgsmålet, art. (II)34	103
Offentliggørelse, art. (II)35	103
Indlørnings- eller konverteringsret for minoriteten, art. (II)36... ..	103

Tilbudets rimelighed, art. (II)38	103
Herskeren hæfter som selvskyldnerkautionist, art. (II)46-47	103
Udlodningsaftaler (»Gewinnabführungsverträge«), art. (II)58 ..	104
12. Udkastet til 10. direktiv (international fusion)	105
Generelt	105
Fusionsbeskatning	105
Hvilke selskaber? art. 1-2	106
Kombination/absorption, art. 3	106
Fusionsplan, art. 8	106
Sagkyndige, art. 12	106
Fusionskontrakt? art. 16(2)	106
Minoritets- og kreditorbeskyttelse	106
13. Udkastet til 11. selskabsdirektiv (international filialetablering) ..	107
14. Udkast til direktiv om fusionsbeskatning	108
Generelt	108
Obligatorisk for staterne, art. 1	108
Skattefrit indskud, art. 4	108
Investeringsfonds og driftsunderskud, art. 5-6	108
Skattefri aktiekonvertering, art. 9	108
»Driftssted«	108
15. Forordning om Europæiske økonomiske firmagrupper (EØFG)	109
Generelt	109
Fra 1/7 1989	109
Eksempler på anvendelsen	109
Juridisk personlighed? art. 1(2-3)	109
Hæftelse, art. 24	109
Aftale obligatorisk, art. 1(1)	110
Lovvalg, art. 2	110
Formål og formue, art. 3(1)	110
Låneforbud, art. 3(2)	110
Hvem kan deltage? art. 4(1)	110
Stiftelsesoverenskomsten, art. 5	110
Registrering, art. 6	110
Offentlighed, art 8-9	110
Aktørhæftelse før registreringen, art. 9(2)	110
Registrering i flere stater, art. 10	110

Statstidende og EFT, art. 11	110
Hjemstedsflytning, art. 13-14	111
Ugyldighed, art. 15	111
Organer, art. 16	111
Stemmeret, art. 17(1)	111
Vidtgående beslutninger, art. 17(2)	111
Direkte acces til forretningsbøger m.v., art. 18	111
Forretningsfører, art. 19	111
Tegningsbeføjelser, art. 20	111
Indtægter er medlemmernes, ikke gruppens, art. 21(1)1	111
Deling af profitten, art. 21(1)2	112
Overdragelse af andel, art. 22	112
Investerings-annoncering, art. 23	112
Hæftelsen, art. 24	112
Breve og bestillingssedler, art. 25	112
Nye medlemmer, udtræden, art. 26-27	112
Eksklusion, art. 27(2)	113
Dødsfald, art. 28	113
Offentliggørelse af udtræden, art. 29	114
Videreførelse, art. 30	114
Opløsning, art. 31	114
Udtrædelsesopgørelse, art. 33	114
Den udtrådtes hæftelse, art. 34	114
Lovvalg ved opløsning, art. 35(2)	114
Insolvens, art. 36	114
Ordre public, art. 38	115
Registeret, art. 39	115
Gruppens skattefrihed, art. 40	115
Forordningen sammenholdt med dansk I/S-praksis	115
Forordningens »tilbud« om yderligere aftaleregulering	117
16. Børsprospektdirektivet	119
17. Børsoplysningsdirektivet	120
Generelt	120
Den danske bkg.	120
Halvårsrapporten	120
Offentliggørelse, art. 4(1)	120
Talmæssige krav, art. 5(2)	120
Skønmæssig opgørelse, art. 5(2)	120
Aconto udbytte, art. 5(4)	121

Sammenligningstal, art. 5(5)	121
Kommentarer, art. 5(6)	121
Konsolideret/ikke-konsolideret form, art. 6	121
Revision, art. 8	121
18. Udkast til 12. direktiv (hæftelse for enmandsselskaber)	122
Generelt	122
ApS, art. 1	122
A/S? art. 6	122
Enmandsselskab tilladt, art. 2	122
Navnenotering, art. 2(1)	123
Ikke 3 juridiske personer i »kæde«, art. 2(2)	123
Hæftelse, art. 2(3)	123
Registrering, art. 3	124
Delegation af beføjelser, art. 4(1)	124
Protokol, art. 4(2)	124
Formkrav til aftaler mellem selskab og ejer, art. 5(1)	124
Vedtægtshjemmel til aftaler, art. 5(2)	124
Direktivet er betinget obligatorisk, art. 6	124
Enmandsvirksomhed med begrænset ansvar, art. 7	125
Frist for gennemførelse, art. 8(1)	125
19. Udkast til forordning om kontrol med virksomhedssammenslutninger (fusionskontrol-forordningen) ..	126
Generelt	126
Betydningen af EØFT art. 85 og 86 for virksomhedssammenslutninger	126
Centrafarm (sag 15/74)	127
Continental Can (sag 6/72)	127
Phillip Morris (sager 142 og 156/86)	127
Forordningens 4 hovedprincipper	129
National monopolret	129
Betingelser og påbud, art. 8(2)	129
»Fællesskabsdimension«, art. 1(1)	130
Grundbetingelser: international karakter, betydelig omsætning, art. 1(2-3)	130
Forudgående kontrol, art. 2(1)	130
Effektiv konkurrence, art. 2(2-3)	130
Godkendelse, art. 2(4)	131
Fusion, kontrol m.v., art. 3(1)	131
Indicier for kontrol, art. 3(3)	131

Bankers passive, midlertidige ejerskab	131
Forudgående anmeldelse, art. 4	131
Omsætning art. 5	131
Kom.s beslutning, art. 8(1)	132
Indledning af proceduren, art. 9	132
Indstilling af proceduren, art. 9	132
Nationale myndigheder, rådgivende udvalg, art. 18	132
Frist for afslag, art. 9(2)	132
Betingelser og påbud, art. 8(2)	133
Fuldbyrdelse af fusionen, art. 7(1)	133
Takeover tilbud, art. 7(2)	133
Dispensation, art. 7(3)	133
Oplysninger og undersøgelser, art. 10-12	134
Tvangsbøder, art. 14	134
Bøder, art. 13	134
Tavshedspligt, art. 16	134
Offentliggørelse, art. 19	135
Nationale monopolmyndigheder, art. 20	135
Forordning 17/1962, art. 21	135
20. Direktivet om offentliggørelse af oplysninger ved erhvervelse og afhændelse af en betydelig andel i et børsnoteret selskab	136
Generelt; nugældende dansk ret	136
Gennemførelse inden 1/1 1991	137
Stemme-, ikke kapitalandele er afgørende, art. 1(1) + 4(1)	137
Al overgang, art. 2	137
Minimumsdirektiv, art. 3	137
Tærsklerne	137
Underretningspligt, art. 4(1)	137
Oplysning på generalforsamling, art. 5	138
Modervirksomheds underretningspligt, art. 6	138
Indirekte kontrollerede stemmer, art. 7	138
Værdipapirforhandlere, art. 9	139
Offentliggørelse, art. 10(1)	139
Undtagelse: skade, art. 11	139
Internationalt samarbejde, art. 12	139
Tavshedspligt, art. 14	140
Sanktioner, art. 15	140

21. Udkast til direktiv om takeovers og andre generelle tilbud (takeover-direktivet)	141
Generelt	141
Konvertible obligationer, art. 1	142
Tærskler, art. 2	142
Forudgående underretning af myndighederne, art. 4	142
Tilbudsperiode, art. 12	142
Tilbudets indhold, art. 7	143
Tilbud til alle eller kun til navneaktionærer, art. 8	143
Uigenkaldelighed, art. 9	143
Bestyrelsens udtalelse, art. 10	144
Misinformation, art. 11	144
Mestbegunstigelse, art. 13(6)	144
Karensperiode efter resultatløst tilbud, art. 15(1)	144
»Overtegning«, art. 16	144
Offentliggørelse af resultatet, art. 17	144
Ny budrunde, art. 18	145
Konkurrerende bud, art. 19	145
Erstatningsansvar, art. 20	145
Direktivets revision, art. 21	145
Ulemper ved udkastet	145
22. Udkast til direktiv om insider trading	149
Generelt	149
Minimumsdirektiv, art. 4	149
Primær insider, art. 1	149
Videregivelse forbudt, art. 2	150
Sekundære insidere, art. 3	150
Værdipapir typer, art. 5	150
Straks-offentliggørelse, art. 7	150
Tilsyn, art. 8-10	150
Sanktioner, art. 11	150
Stikordsfortegnelse	151