

ge meget af, hvor mange virksomheder, der vælger at lade deres værdipapirer handle på en alternativ markedsplads. Der skal anvendes ressourcer til tilsyn med selve markedspladsen som virksomhed samt med de transaktioner, der er på markedspladsen. Såfremt det forudsættes, at en alternativ markedsplads i begyndelsen vil have et beskedent antal virksomheder handlet (under 20), og at handelsomfanget i hvert værdipapir også er beskedent (svarende til det nuværende handelsomfang i de mindre likvide aktier) må det med nogen usikkerhed formodes, at der skal anvendes ca. 150 timer årligt til det løbende tilsyn. Såfremt der måtte opstå sager om manglende overholdelse af reglerne, skal der afsættes yderligere ressourcer hertil, normalt ca. 50 timer pr. sag, idet dette tal dog kan variere en del fra sag til sag.

#### 4.2. Direktiv om overtagelsestilbud

Forslaget forventes ikke at have økonomiske eller administrative konsekvenser for det offentlige. Det kan dog blive nødvendigt med IT-tilpasninger i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens informationssystem som følge af selskabernes indberetningspligt om selskabernes tilvalg af særlige ordninger i forbindelse med et overtagelsestilbud.

#### 5. Erhvervsøkonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet

Forslaget har været sendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens Center for Kvalitet i ErhvervsRegulering med henblik på en vurdering af, om forslaget skal forelægges et af Økonomi- og Erhvervsministeriets virksomhedspaneler. Centret vurderer, at forslaget ikke indeholder administrative konsekvenser for erhvervslivet i et omfang, der berettiger, at det bliver forelagt et virksomhedspanel.

#### 6. Miljømæssige konsekvenser

Lovforslaget vurderes ikke at have miljømæssige konsekvenser.

#### 7. Forholdet til grundlovens § 73

7.1. Med lovforslaget skabes der mulighed for, at generalforsamlingen i børsnoterede selskaber kan beslutte at indføre en ordning, der betyder, at særlige rettigheder eller begrænsninger, som knytter sig til aktiebesiddelsen eller til den enkelte aktie, ikke kan gøres gældende (suspenderes), hvis selskabets aktier bliver genstand for et overtagelsestilbud. Der henvises til de nærmere regler i forslaget til §§ 81 b–81 h (lovforslagets § 2, nr. 6). De nævnte rettigheder m.v. omfatter omsætningsbegrænsninger (fx forkøbsret og ejerlof-

ter), stemmeretsbegrænsninger (fx ret til at udøve stemmeret og stemmeloffer), stemmeretsdifferentiering (A- og B-aktier) samt rettigheder til at udpege bestyrelsesmedlemmer.

Indførelse af en sådan ordning vil kunne føre til suspension af alle de omtalte former for rettigheder m.v., som er fastsat i et selskabs vedtægter. Ordningen vil endvidere kunne betyde, at omsætningsbegrænsninger og stemmeretsbegrænsninger baseret på aktionæroverenskomster suspenderes.

På den baggrund overvejes i det følgende forholdet mellem grundlovens § 73 om ekspropriation og den foreslåede ordning om suspension af de omtalte rettigheder m.v.

De rettigheder m.v., der vil kunne blive suspenderet efter den foreslåede ordning, vil som nævnt enten fremgå af et selskabs vedtægter eller være baseret på aktionæroverenskomster. Den suspension, som lovforslaget vil skabe mulighed for, er dermed rettet mod en retstilstand, som inden for rammerne af aktieselskabsloven er etableret af private parter, og som er med til at skabe det retlige grundlag for forvaltningen af selskabet og dermed af de økonomiske interesser, som aktionærerne har i selskabet.

7.2. Om de rettigheder m.v., der er fastsat i selskabets vedtægter, følger det af forslaget, at ordningen om suspension af visse rettigheder m.v. alene finder anvendelse i forhold til selskaber, som beslutter sig for at indføre en sådan ordning, jf. herved forslaget til § 81 d. En beslutning herom træffes af generalforsamlingen med respekt af dels aktieselskabslovens eksisterende majoritetskrav, dels de yderligere betingelser, der måtte fremgå af det pågældende selskabs vedtægter.

Det anførte betyder, at der ikke med lovforslaget skabes øgede muligheder for at gøre indgreb i de rettigheder m.v., som er fastsat i vedtægter, i forhold til den gældende aktieselskabslov. Indehaverne af de pågældende rettigheder m.v. vil således ikke som følge af lovforslaget skulle tåle, at generalforsamlingen træffer beslutning om at suspendere de omhandlede rettigheder m.v. i videre omfang end, hvad der følger af de eksisterende regler om vedtægtsændringer.

På den anførte baggrund er det Økonomi- og Erhvervsministeriets opfattelse, at den mulighed, som lovforslaget skaber, for at en generalforsamling kan beslutte at indføre en ordning om suspension af rettigheder m.v., der følger af et selskabs vedtægter, ikke vil kunne udgøre ekspropriation efter grundlovens § 73.

7.3. Med hensyn til rettigheder m.v. i form af omsætningsbegrænsninger og stemmeretsbegrænsninger, der baserer sig på aktionæroverenskomster, be-