

Forslag

Til

Lov om ændring af lov om værdipapirhandel m.v., lov om finansiel virksomhed, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og forskellige andre love¹⁾

(Gennemførelse af ændringer til gennemsigtighedsdirektivet m.v., modernisering af reglerne for indsendelse af årsrapporter og udvidelse af forsikringssekskabers drift af anden virksomhed)

§ 1

I lov om værdipapirhandel m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 831 af 12. juni 2014, foretages følgende ændringer:

1. I *fodnoten* til lovens titel ændres »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/73/EU af 24. november 2010 (ændring af prospektdirektivet), EU-Tidende 2010, nr. L 327, side 1« til: », dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/73/EU af 24. november 2010 (ændring af prospektdirektivet), EU-Tidende 2010, nr. L 327, side 1, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 (ændring af gennemsigtighedsdirektivet), EU-Tidende 2013, nr. L 294, side 13«.

2. I § 4 g udgår »for långivere«.

3. § 14, stk. 1, affattes således:

»Den reviderede og godkendte årsrapport for et selskab omfattet af § 7, stk. 1, skal indsendes til Erhvervsstyrelsen uden ugrundet ophold efter endelig godkendelse og senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning. Samtidig med modtagelsen sender Erhvervsstyrelsen en kopi af årsrapporten til Finanstilsynet.«

4. I § 14 indsættes efter stk. 1 som nye stykker:

»Stk. 2. Finanstilsynet kan efter forhandling med Erhvervsstyrelsen fastsætte regler om indsendelse til samt offentliggørelse af årsrapporter i Erhvervsstyrelsen. Der kan herunder fastsættes regler om, at årsrapporterne skal indsendes digitalt til Erhvervsstyrelsen, og at kommunikation i forbindelse hermed skal foregå digitalt.

¹⁾ Loven indeholder bestemmelser, der gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, Kommissionens direktiv 2007/14/EF om gennemførelsesbestemmelser til visse bestemmelser i direktiv 2004/109/EF, EU-Tidende 2013, nr. L 294, side 13, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU, EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 349.

Stk. 3. Ekstern revisors revisionsprotokollat vedrørende årsrapporten samt for selskaber med intern revision tillige intern revisionschefes revisionsprotokollat vedrørende årsrapporten skal indsendes til Finanstilsynet samtidig med indsendelse af årsrapporten efter stk. 1.«

Stk. 2-6 bliver herefter stk. 4-8.

5. I § 23, *stk. 8, 1. pkt.*, udgår », og regler om godkendelse af fysiske personer og små og mellemstore virksomheder som kvalificerede investorer«, og *2. pkt.* ophæves.

6. § 27, *stk. 7*, affattes således:

»*Stk. 7.* En udsteder af omsættelige værdipapirer omfattet af § 2, stk. 1, nr. 1, som er optaget til handel på et reguleret marked her i landet, i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal senest 4 måneder efter regnskabsårets afslutning offentliggøre den af det øverste ledelsesorgan godkendte årsrapport. Udstederen skal ligeledes offentliggøre den af det øverste ledelsesorgan godkendte halvårsrapport for regnskabsårets første 6 måneder. Offentliggørelsen af halvårsrapporten skal ske hurtigst muligt og senest 3 måneder efter udløbet af halvårsperioden. Udstederen skal sikre, at årsrapporter og halvårsrapporter er tilgængelige for offentligheden i mindst 10 år. De offentliggjorte årsrapporter og halvårsrapporter for udstedere med hjemsted her i landet, med hjemsted i et andet land inden for Den Europæiske Union eller med hjemsted i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal være udarbejdet i overensstemmelse med regnskabslovgivningen i det land, hvor udstederen har sit hjemsted. Finanstilsynet fastsætter regler om, hvilke krav årsrapporter og halvårsrapporter fra udstedere fra andre lande end Danmark såvel inden for som uden for Den Europæiske Union skal opfylde.«

7. § 27, *stk. 8*, ophæves.

Stk. 9-12 bliver herefter stk. 8-11.

8. I § 27, *stk. 11*, der bliver stk. 10, ændres »Stk. 7 og 8 finder« til: »Stk. 7 finder«.

9. I § 27, *stk. 11*, der bliver stk. 10, indsættes efter nr. 4 som nyt nummer:

»5) Den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet (EFSF), den europæiske stabilitetsmekanisme (ESM) og andre mekanismer oprettet med henblik på at opretholde Den Europæiske Monetære Unions finansielle stabilitet ved at yde midlertidig finansiell bistand til de medlemslande, der har euroen som valuta.«

Nr. 5 bliver herefter nr. 6.

10. I § 27, *stk. 11, nr. 5*, der bliver stk. 10, nr. 6, udgår »og 8«.

11. I § 27 *a, stk. 5*, ændres »§ 29, stk. 1, 3. pkt.« til: »§ 29, stk. 1, 2. pkt.«.

12. § 28 ophæves.

13. I § 28 *a, stk. 1*, ændres », jf. § 28, stk. 3« til: »ifølge regler fastsat i medfør af § 30«.

14. § 29 affattes således:

»§ 29. Enhver, der direkte eller indirekte besidder aktier i selskaber, som har udstedt aktier, der er optaget til handel enten på et reguleret marked her i landet eller i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller på en al-

alternativ markedsplads her i landet, skal i de i stk. 2 nævnte tilfælde omgående give meddelelse til selskabet og Finanstilsynet om besiddelse af aktier i selskabet. Efter modtagelsen af meddelelsen skal selskabet hurtigst muligt offentliggøre indholdet af meddelelsen.

Stk. 2. Meddelelse om aktiebesiddelse efter stk. 1 skal gives, når besiddelsen udgør, overstiger eller falder under grænserne 5, 10, 15, 20, 25, 50 eller 90 pct. og grænserne 1/3 eller 2/3 af aktiekapitalen eller stemmerettighederne.

Stk. 3. Pligten til at give meddelelse efter stk. 1 omfatter også stemmerettigheder, som enhver person eller enhed er berettiget til at erhverve, afhænde eller udøve, og som

- 1) besiddes af en tredjemand, med hvem den pågældende person eller enhed har indgået en aftale, der forpligter parterne til ved samordnet brug af deres stemmeret at føre en langsigtet, fælles politik over for det pågældende selskabs ledelse,
- 2) besiddes af en tredjemand i henhold til en aftale, der er indgået med den pågældende person eller enhed om midlertidig overdragelse af de pågældende stemmerettigheder til gengæld for en modydelse,
- 3) er knyttet til aktier, som er stillet til sikkerhed over for den pågældende person eller enhed, forudsat at den pågældende kontrollerer stemmerettighederne og erklærer at have til hensigt at udøve dem,
- 4) er knyttet til aktier, hvorover den pågældende person eller enhed har livslang dispositionsret,
- 5) besiddes eller kan udøves som nævnt i nr. 1-4 af en virksomhed, der kontrolleres af den pågældende person eller enhed,
- 6) er knyttet til aktier deponeret hos den pågældende person eller enhed, og som denne kan udøve efter eget skøn, når der ikke foreligger specifikke instrukser fra aktionærerne,
- 7) besiddes af en tredjemand på egne vegne for den pågældende persons eller enheds regning, eller
- 8) den pågældende person eller enhed kan udøve ved fuldmagt, og som personen eller enheden kan udøve efter eget skøn, når der ikke foreligger specifikke instrukser fra aktionærerne.

Stk. 4. Pligten til at give meddelelse efter stk. 1 finder tilsvarende anvendelse på enhver, der direkte eller indirekte besidder

- 1) finansielle instrumenter, der i henhold til aftale giver indehaveren ubetinget ret til at erhverve eller valgfrihed til at erhverve allerede udstedte aktier fra selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked her i landet eller i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller er optaget til handel på en alternativ markedsplads, eller
- 2) finansielle instrumenter, der ikke er omfattet af nr. 1, men som er baseret på de aktier, der er omfattet af nr. 1, og som har økonomisk virkning, der ligner virkningen af de i nr. 1 omfattede finansielle instrumenter, uanset om de giver ret til at erhverve aktien eller ej.

Stk. 5. Pligten til at give meddelelse efter stk. 1, finder tilsvarende anvendelse på enhver person eller enhed, hvis den andel af stemmerettighederne eller af aktiekapitalen, der direkte eller indirekte besiddes af den pågældende person eller enhed i henhold til stk. 1-3, sammenlagt med den andel af stemmerettighederne eller aktiekapitalen, der er knyttet til finansielle instrumenter, som besiddes direkte eller indirekte i henhold til stk. 4, udgør, overstiger eller falder under grænserne i stk. 2.

Stk. 6. Pligten til at offentliggøre besiddelser og give Finanstilsynet meddelelse, som nævnt i stk. 1, gælder også for et selskabs besiddelse af egne aktier, rettigheder til at udøve stemmerettigheder og finansielle instrumenter, jf. stk. 1-5, hvad enten selskabet besidder disse selv eller gennem en person eller enhed, der handler i eget navn, men for selskabets regning. 1. pkt. gælder dog ikke for selskaber, der alene har aktier optaget til handel på en alternativ markedsplads her i landet.

Stk. 7. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om besiddelse og meddelelse om besiddelse af aktier, rettigheder til at udøve stemmerettigheder og finansielle instrumenter efter stk. 1-6, og om be-

regningsgrundlaget for besiddelser af finansielle instrumenter. Finanstilsynet kan endvidere fastsætte regler om fravigelse af forpligtelserne i stk. 1-6.«

15. Efter § 29 indsættes:

»§ 29 a. Ved manglende, for sen eller mangelfuld meddelelse efter § 29, stk. 1-6, regler fastsat i medfør af § 29, stk. 7, eller forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, med senere ændringer kan aktionærens stemmerettigheder knyttet til aktiebesiddelser i et selskab, som der skulle gives meddelelse til, suspenderes.

Stk. 2. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om suspension af stemmerettigheder efter stk. 1.«

16. I § 30, 1. pkt., udgår », samt om indholdet af periodemeddelelser«.

17. I § 30, 2. pkt., udgår »og 8,«.

18. I § 30, 3. pkt., indsættes efter »Finanstilsynet fastsætter endvidere regler om«: »udsteders hjemland og«.

19. I § 37, stk. 1 og 2, ændres », jf. § 28, stk. 3« til: »ifølge regler fastsat i medfør af § 30«.

20. I § 44, stk. 1, udgår »og § 46, stk. 1«.

21. §§ 45 og 46 ophæves.

22. I § 83, stk. 1, indsættes som 4. pkt.:

»Finanstilsynet påser overholdelsen af forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.«

23. I § 83, stk. 3, 1. pkt., ændres »efter § 28, stk. 3, nr. 2« til: »ifølge regler fastsat i medfør af § 30«.

24. § 83 a, stk. 1, nr. 1, affattes således:

»1) § 23, stk. 2, § 23 a, stk. 1-3 og 5, § 31, stk. 8, og § 44, stk. 2 og 5, og regler udstedt i medfør af § 23, stk. 7 og 8, § 24, stk. 2, § 29, stk. 4, § 32, stk. 4, § 43, stk. 3, og § 44, stk. 6, kan udøves på tilsynets vegne af en operatør af et reguleret marked henholdsvis det selskab, der driver en alternativ markedsplads på nærmere fastsatte vilkår,«

25. § 83 a, stk. 1, nr. 1, affattes således:

»1) § 23, stk. 2, § 23 a, stk. 1-3 og 5, § 31, stk. 8, og § 44, stk. 2 og 5, og regler udstedt i medfør af § 23, stk. 7 og 8, § 24, stk. 2, § 29, stk. 7, § 32, stk. 4, § 43, stk. 3, og § 44, stk. 6, kan udøves på tilsynets vegne af en operatør af et reguleret marked henholdsvis det selskab, der driver en alternativ markedsplads på nærmere fastsatte vilkår,«

26. I § 83 a, stk. 1, nr. 4, ændres »§ 29, stk. 1 og 2,« til: »§ 29, stk. 1-6,«.

27. I § 83 a, stk. 1, nr. 5, udgår », § 28«.

28. I § 84, stk. 2, ændres »samt Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 (EMIR-forordningen) bortset fra artikel 17« til: », Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 (EMIR-forordningen) bortset fra artikel 17 samt forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked«.

29. I § 84 b, stk. 2, nr. 5, ændres »indberetning af aktiebesiddelser« til: »meddelelse om besiddelser af aktier m.v.«.

30. I § 84 d, stk. 1, 4. pkt., ændres »stk. 2, nr. 6-8 og 12,« til: »stk. 2, nr. 2, 3 og 6,«.

31. § 84 d, stk. 2, nr. 2-5, ophæves.
Nr. 6-17 bliver herefter nr. 2-13.

32. § 84 d, stk. 2, nr. 4 og 5, ophæves.
Nr. 6-13 bliver herefter nr. 4-11.

33. I § 84 d, stk. 6, ændres »§ 27, stk. 1, 7 og 8,« til: »§ 27, stk. 1 og 7,«, og », § 28« udgår.

34. Efter § 84 j indsættes:

»§ 84 k. Finanstilsynet offentliggør på sin hjemmeside i de sager, der er nævnt i stk. 2, påtaler, påbud, politianmeldelser, administrative bødeforelæg og tvangsbøder meddelt i henhold til § 83, stk. 1, § 93, stk. 3, og § 95 samt navnet på virksomheden eller personen. 1. pkt. gælder tilsvarende for påtaler, påbud, politianmeldelser, administrative bødeforelæg og tvangsbøder truffet af Finanstilsynets bestyrelse i de i stk. 2 nævnte sager.

Stk. 2. Offentliggørelse, jf. stk. 1, skal ske i sager om overtrædelse af

- 1) reglerne om offentliggørelse af års- og halvårsrapporter, jf. § 27, stk. 7, og bestemmelser herom udstedt i medfør af § 27, stk. 7, og § 30,
- 2) reglerne om offentliggørelse, registrering og opbevaring af oplysninger, jf. § 27 a, stk. 1-3, og af bestemmelser herom udstedt i medfør af § 30,
- 3) reglerne om meddelelse af større besiddelser af aktier m.v., jf. § 29, og af bestemmelser herom udstedt i medfør af § 29, stk. 7, og § 30, og
- 4) reglerne om udsteders oplysningsforpligtelser, hjemland og ligebehandling af og kommunikation med aktionærer og indehavere af obligationer eller andre former for omsættelige gældsinstrumenter udstedt i medfør af § 30.

Stk. 3. Offentliggørelse efter stk. 1 skal udskydes eller ske i anonymiseret form, hvis offentliggørelsen vil medføre uforholdsmæssig stor skade for virksomheden eller personen, hvis efterforskningsmæssige hensyn taler imod offentliggørelse, hvis offentliggørelse vil true den finansielle stabilitet, eller hvis samfundsmæssige hensyn til offentliggørelse af en persons navn må vurderes ikke at være proportionale med hensynet til personen.

Stk. 4. Indbringes påtalen, påbuddet eller tvangsbøden nævnt i stk. 1, jf. stk. 2, for Erhvervsankenævnet eller domstolene, skal dette fremgå af offentliggørelsen. Status og det efterfølgende resultat af Erhvervsankenævnets eller domstolens afgørelse skal ligeledes offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside hurtigst muligt. Hvis en sag nævnt i stk. 1, jf. stk. 2, er overgivet til politimæssig efterforskning, og der er faldet helt eller delvis fældende dom eller vedtaget bøde, skal dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside hurtigst muligt.

Stk. 4. Offentliggørelse efter stk. 1-4 skal ske hurtigst muligt efter, at personen eller virksomheden er underrettet om påtalen, påbuddet, politianmeldelsen, det administrative bødeforelæg eller tvangs-bøden og skal fremgå af Finanstilsynets hjemmeside i mindst 5 år fra offentliggørelsen. Offentliggørelse, som vedrører personer, skal dog kun fremgå af Finanstilsynets hjemmeside, så længe oplysningerne anses for nødvendige i forhold til de samfundsmæssige hensyn bag offentliggørelsen.«

35. I § 88, *stk. 1, 1. pkt.*, ændres »eller efter regler udstedt i medfør af loven« til: »og regler udstedt i medfør af denne lov og forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked«.

36. Efter § 88 indsættes:

»§ 88 a. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte regler, som er nødvendige for at anvende eller gennemføre de afgørelser eller retsakter, som vedtages af Europa-Kommissionen i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.«

37. § 93, *stk. 1, 1. pkt.*, affattes således:

»Overtrædelse af § 8, stk. 1, § 9, stk. 4, § 10, stk. 1, §§ 10 b og 10 c, § 11, § 11 a, stk. 1, § 12 a, § 12 b, stk. 1, stk. 2, 1. pkt., stk. 3-6 og 10, § 12 c, § 12 d, stk. 1, § 12 f, stk. 1, nr. 1, § 14, stk. 1, 1. pkt., § 15, stk. 3, § 16, stk. 2, 3. pkt., og stk. 3, § 18, § 18 a, stk. 1 og 2, § 18 b, stk. 1 og 2 og stk. 3, 2. og 3. pkt., § 19, § 20, stk. 4, 2. pkt., stk. 5 og stk. 6, 1. pkt., § 21, stk. 1 og 2 og stk. 3, 2. pkt., § 23, stk. 1 og 3, § 24, stk. 1, § 25, stk. 1, 2. pkt., og stk. 2, § 27, stk. 1, stk. 2, 1.-3. pkt., og stk. 7 og 8, § 27 a, stk. 1-3, § 28, § 28 a, stk. 1, 1. og 2. pkt., stk. 3, 3. pkt., og stk. 6, § 28 b, stk. 1, § 29, stk. 1 og 2, § 31, stk. 1, § 32, stk. 1-3, § 33, stk. 2 og 4, § 33 a, stk. 1 og stk. 2, 2. pkt., § 33 b, stk. 1 og 2, § 37, stk. 1-5, stk. 6, 1. pkt., stk. 7, 1. pkt., og stk. 8 og 9, § 40, stk. 2, § 41, stk. 1, 2. pkt., § 42, stk. 1 og stk. 2, 2. og 3. pkt., § 42 a, § 42 b, stk. 1, § 42 c, § 42 d, stk. 1, 2. pkt., og stk. 2, § 42 e, stk. 1, 2. pkt., og stk. 2, 2. pkt., § 44, stk. 1 og 3, § 51, § 52, stk. 1, 2. pkt., § 60, stk. 1, 2. pkt., § 75, stk. 2, 2. pkt., § 76, stk. 2, og § 84 c, stk. 1, 1.-5. pkt., og stk. 3, 3.-7. pkt., samt artikel 42 i Kommissionens forordning (EU) nr. 1031/2010 af 12. november 2010 om det tidsmæssige og administrative forløb af auktioner over kvoter for drivhusgasemissioner og andre aspekter i forbindelse med sådanne auktioner i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet straffes med bøde.«

38. § 93, *stk. 1, 1. pkt.*, affattes således:

»Overtrædelse af § 8, stk. 1, § 9, stk. 4, § 10, stk. 1, §§ 10 b og 10 c, § 11, § 11 a, stk. 1, § 12 a, § 12 b, stk. 1, stk. 2, 1. pkt., stk. 3-6 og 10, § 12 c, § 12 d, stk. 1, § 12 f, stk. 1, nr. 1, § 14, stk. 1, 1. pkt., § 15, stk. 3, § 16, stk. 2, 3. pkt., og stk. 3, § 18, § 18 a, stk. 1 og 2, § 18 b, stk. 1 og 2 og stk. 3, 2. og 3. pkt., § 19, § 20, stk. 4, 2. pkt., stk. 5 og stk. 6, 1. pkt., § 21, stk. 1 og 2 og stk. 3, 2. pkt., § 23, stk. 1 og 3, § 24, stk. 1, § 25, stk. 1, 2. pkt., og stk. 2, § 27, stk. 1, stk. 2, 1.-3. pkt., og stk. 7, § 27 a, stk. 1-3, § 28 a, stk. 1, 1. og 2. pkt., stk. 3, 3. pkt., og stk. 6, § 28 b, stk. 1, § 29, stk. 1-6, § 31, stk. 1, § 32, stk. 1-3, § 33, stk. 2 og 4, § 33 a, stk. 1 og stk. 2, 2. pkt., § 33 b, stk. 1 og 2, § 37, stk. 1-5, stk. 6, 1. pkt., stk. 7, 1. pkt., og stk. 8 og 9, § 40, stk. 2, § 41, stk. 1, 2. pkt., § 42, stk. 1 og stk. 2, 2. og 3. pkt., § 42 a, § 42 b, stk. 1, § 42 c, § 42 d, stk. 1, 2. pkt., og stk. 2, § 42 e, stk. 1, 2. pkt., og stk. 2, 2. pkt., § 44, stk. 1 og 3, § 51, § 52, stk. 1, 2. pkt., § 60, stk. 1, 2. pkt., § 75, stk. 2, 2. pkt., § 76, stk. 2, og § 84 c, stk. 1, 1.-5. pkt., og stk. 3, 3.-7. pkt., samt artikel 42 i Kommissionens forordning (EU) nr. 1031/2010 af 12. november 2010 om det tidsmæssige og administrative forløb af auk-

tioner over kvoter for drivhusgasemissioner og andre aspekter i forbindelse med sådanne auktioner i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet straffes med bøde.«

39. I § 93 indsættes som *stk. 9*:

»*Stk. 9.* Finanstilsynet kan fastsætte regler om straf af bøde ved overtrædelse af bestemmelser indeholdt i Den Europæiske Unions forordninger, som vedtages af Europa-Kommissionen i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.«

§ 2

I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 928 af 4. august 2014, foretages følgende ændringer:

1. I § 1, *stk. 1*, ændres »stk. 2-14 og 17« til: »stk. 2-13 og 16«.
2. I § 29, *stk. 1, nr. 2*, ændres »som varig anbringelse af midler« til: »og infrastruktur omfattende tekniske anlæg, transportanlæg og bygningsanlæg«.
3. I § 184, *stk. 2, 3. pkt.*, indsættes efter »Finanstilsynet«: », jf. § 194, *stk. 1*, og Erhvervsstyrelsen, jf. § 195, *stk. 1*,«.
4. I § 194, *stk. 1*, udgår »i to eksemplarer«.
5. § 195, *stk. 1*, affattes således:

»Den reviderede og godkendte årsrapport skal indsendes til Erhvervsstyrelsen uden ugrundet ophold efter endelig godkendelse og senest 4 måneder efter regnskabsårets afslutning. Ligeledes skal den af virksomheden udarbejdede halvårsrapport indsendes til Erhvervsstyrelsen senest 3 måneder efter halvårsperiodens afslutning. Samtidig med modtagelsen sender Erhvervsstyrelsen en kopi af årsrapporten henholdsvis halvårsrapporten til Finanstilsynet.«
6. I § 195 indsættes efter *stk. 1* som nyt stykke:

»*Stk. 2.* Investeringsforvaltningsselskaber skal uanset *stk. 1* indsende den af virksomheden udarbejdede halvårsrapport til Erhvervsstyrelsen senest 2 måneder efter halvårsperiodens afslutning.«
Stk. 2-4 bliver herefter *stk. 3-5*.
7. § 195, *stk. 3 og 4*, der bliver *stk. 4 og 5*, ophæves, og i stedet indsættes:

»*Stk. 4.* Finanstilsynet kan efter forhandling med Erhvervsstyrelsen fastsætte regler om indsendelse til samt offentliggørelse af årsrapporter og halvårsrapporter i Erhvervsstyrelsen. Der kan herunder fastsættes regler om, at årsrapporter og halvårsrapporter skal indsendes digitalt til Erhvervsstyrelsen, og at kommunikation i forbindelse hermed skal foregå digitalt.«
8. § 196, *stk. 4*, ophæves.
9. § 208, *stk. 2*, affattes således:

»Stk. 2. Garanterne i sparekassen og andelshaverne i andelskassen skal tilbydes enten en ombytning til markedskurs af deres garantbeviser og andelsbeviser til aktier i aktieselskabet, kontant indløsning eller en kombination heraf. Hvis der tilbydes kontant indløsning, skal dette ske inden fusionsplanen underskrives, således at kapitalforholdene i det omdannede institut efter en eventuel indløsning er kendt, når fusionsplanen underskrives. Kontant indløsning af garantkapital eller andelskapital er betinget af, at omdannelsen gennemføres.«

10. I § 308, stk. 2, ændres »i 2 på hinanden følgende år, jf. dog stk. 4, hvis det overskrider en eller flere af følgende indikatorer« til: », hvis det i 2 på hinanden følgende år, jf. dog stk. 4, overskrider en eller flere af følgende indikatorer«.

12. I § 373, stk. 1, ændres »§ 194, § 195, stk. 1-3, §§ 200 og 201« til: »§§ 194, 195, 200 og 201«.

12. I § 415, stk. 2 og 3, ændres »engagement med« til: »eksponering mod«.

§ 3

I lov nr. 598 af 12. juni 2013 om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som ændret ved § 4 i lov nr. 268 af 25. marts 2014 og § 4 i lov nr. 403 af 28. april 2014, foretages følgende ændringer:

1. I fodnoten til lovens titel indsættes efter »EU-Tidende 2011, nr. L 174, side 1«: », og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU, EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 349«.

2. I § 3, stk. 1, nr. 3, udgår », og som har påtaget sig ansvaret som forvalter for en eller flere alternative investeringsfonde«.

3. I § 3, stk. 1, nr. 19, ændres »angivet i § 2, stk. 1 og 2, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »omfattet af bilag 5, nr. 1-10, i lov om finansiel virksomhed.«.

4. I § 3, stk. 1, nr. 23, litra a, ændres »område, eller« til: »område,«.

5. I § 3, stk. 1, nr. 23, litra b, ændres »tredjeland.« til: »tredjeland, eller«.

6. I § 3, stk. 1, nr. 23, indsættes som litra c:

»c) leverer tjenesteydelser, som er omfattet af bilag 1, nr. 3.«

7. I overskriften til *kapitel 14* indsættes efter »alternative investeringsfonde fra«: »og levering af tjenesteydelser i«.

8. § 89 affattes således:

»§ 89. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark kan enten direkte eller ved oprettelse af en filial

1) forvalte alternative investeringsfonde, der er etableret i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, under forud-

sætning af, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi, eller

2) levere tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3, under forudsætning af, at forvalteren har tilladelse til at levere de pågældende ydelser.«

9. I § 90, stk. 1, ændres »område, skal forvalteren« til: »område, eller ønsker at levere tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3, i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal forvalteren«.

10. I § 90, stk. 1, nr. 1, indsættes efter »investeringsfonde«: »eller levere tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3,«.

11. I § 90, stk. 1, nr. 2, indsættes som 2. pkt.:

»Forvaltere, der alene ønsker at levere tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3, skal første gang indgive en driftsplan til Finanstilsynet, der bl.a. skal beskrive de ydelser, som forvalteren har til hensigt at levere.«

12. I § 172, stk. 1, indsættes som nr. 4:

»4) Dokumenter indeholdende væsentlig investorinformation for alternative investeringsfonde omfattet af regler udstedt i medfør af § 5, stk. 7.«

§ 4

I lov nr. 597 af 12. juni 2013 om investeringsforeninger m.v., som ændret ved § 7 i lov nr. 268 af 25. marts 2014 og § 9 i lov nr. 403 af 28. april 2014, foretages følgende ændringer:

1. I § 83, stk. 2, 3. pkt., indsættes efter »Finanstilsynet«: », jf. § 93, stk. 1, og Erhvervsstyrelsen, jf. § 94, stk. 1,«.

2. § 94, stk. 1, affattes således:

»Den reviderede og godkendte årsrapport skal indsendes til Erhvervsstyrelsen uden ugrundet ophold efter endelig godkendelse og senest 4 måneder efter regnskabsårets afslutning. Ligeledes skal den udarbejdede halvårsrapport indsendes til Erhvervsstyrelsen senest 2 måneder efter halvårsperiodens afslutning. Samtidig med modtagelsen sender Erhvervsstyrelsen en kopi af årsrapporten henholdsvis halvårsrapporten til Finanstilsynet.«

3. § 94, stk. 3, affattes således:

»Stk. 3. Finanstilsynet kan efter forhandling med Erhvervsstyrelsen fastsætte regler om indsendelse til samt offentliggørelse af årsrapporter og halvårsrapporter i Erhvervsstyrelsen. Der kan herunder fastsættes regler om, at årsrapporter og halvårsrapporter skal indsendes digitalt til Erhvervsstyrelsen, og at kommunikation i forbindelse hermed skal foregå digitalt.«

4. § 95, stk. 5, ophæves.

5. I § 103, stk. 1, 1. pkt., indsættes efter »andelsklasse«: », der opfylder kravene i Kommissionens forordning nr. 583/2010 af 1. juli 2010«.

6. I § 177, stk. 1, indsættes som nr. 11:

»11) Central investorinformation, jf. § 103.«

§ 5

I lov om tilsyn med firmapensionskasser, jf. lovbekendtgørelse nr. 1561 af 19. december 2007, som ændret ved § 8 i lov nr. 579 af 1. juni 2010, § 2 i lov nr. 615 af 12. juni 2013, § 5 i lov nr. 268 af 25. marts 2014 og § 10 i lov nr. 403 af 28. april 2014, foretages følgende ændringer:

1. I § 38, stk. 3, indsættes efter »Finanstilsynet«: », jf. § 44 d, stk. 1, og Erhvervsstyrelsen, jf. § 44 e, stk. 1,«.

2. I § 44 d, stk. 1, udgår »i to eksemplarer«.

3. § 44 e, stk. 1, affattes således:

»Den reviderede og godkendte årsrapport skal indsendes til Erhvervsstyrelsen uden ugrundet ophold efter endelig godkendelse og senest 4 måneder efter regnskabsårets afslutning. Samtidig med modtagelsen sender Erhvervsstyrelsen en kopi af årsrapporten til Finanstilsynet.«

4. § 44 e, stk. 3, affattes således:

»Stk. 3. Finanstilsynet kan efter forhandling med Erhvervsstyrelsen fastsætte regler om indsendelse til samt offentliggørelse af årsrapporter i Erhvervsstyrelsen. Der kan herunder fastsættes regler om, at årsrapporterne skal indsendes digitalt til Erhvervsstyrelsen, og at kommunikation i forbindelse hermed skal foregå digitalt.«

5. § 44 e, stk. 4, ophæves.

§ 6

I lov om Vækstfonden, jf. lovbekendtgørelse nr. 549 af 1. juli 2002, som senest ændret ved lov nr. 1233 af 18. december 2012, foretages følgende ændringer:

I § 2 indsættes som *stk. 13*:

»*Stk. 13.* Virksomheder med hjemsted på Færøerne eller i Grønland kan inden for Vækstfondens formål og under anvendelse af stk. 6-8 og 11 opnå medfinansiering til:

- 1) Perspektivrige og risikobetonede udviklingsprojekter, jf. stk. 1.
- 2) Udviklingsselskaber, jf. stk. 2 og 3.
- 3) Lånegarantier, jf. stk. 4 og 5.

Erhvervs- og vækstministeren fastsætter nærmere regler om hvilke af Vækstfondens produkter, virksomheder med hjemsted på Færøerne eller i Grønland kan ansøge om.«

§ 7

Stk. 1. Loven træder i kraft den 3. juli 2015, jf. dog stk. 2 og 3.

Stk. 2. § 1, nr. 1, 6-19, 22, 23, 25-36, 38 og 39, træder i kraft den 27. november 2015.

Stk. 3. Erhvervs- og vækstministeren fastsætter tidspunktet for ikrafttræden af § 1, nr. 3 og 4, § 2, nr. 2 og 4-7, § 4, nr. 1-4, og § 5, nr. 1 og 3-5. Erhvervs- og vækstministeren kan herunder fastsætte, at bestemmelserne træder i kraft på forskellige tidspunkter.

Stk. 4. Kravet, om at årsrapporter og halvårsrapporter skal forblive tilgængelige for offentligheden i mindst 10 år, jf. § 27, stk. 7, i lov om værdipapirer m.v. som affattet ved denne lovs § 1, nr. 6, gælder for de årsrapporter og halvårsrapporter, som udstederen har offentliggjort efter den 27. november 2010.

§ 8

Stk. 1. Loven gælder ikke for Færøerne og Grønland, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. §§ 1-5 kan ved kongelig anordning sættes helt eller delvis i kraft for Færøerne og Grønland med de ændringer, som de færøske og grønlandske forhold tilsiger.

UDKAST

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

Indholdsfortegnelse

1. Indledning
2. Lovforslagets indhold
 - 2.1 Gennemførelse af direktiv 2013/50/EU (ændringer af gennemsigtighedsdirektivet)
 - 2.1.1 Afskaffelse af udsteders pligt til at offentliggøre periodemeddelelser eller kvartalsrapporter
 - 2.1.2 Forlængelse af udsteders frist til at offentliggøre halvårsrapporter
 - 2.1.3 Udvidet flagningspligt for store besiddelser af aktieafledte finansielle instrumenter m.m.
 - 2.1.4 Offentliggørelse af sanktioner og foranstaltninger pålagt juridiske og fysiske personer
 - 2.2 Ophævelse af separat registreringsordning for kvalificerede investorer
 - 2.3 Ophævelse af registrering af små prospekter i og offentliggørelse af Erhvervsstyrelsen
 - 2.4 Forsikringssektors drift af anden virksomhed
 - 2.5 Indsendelse af årsrapporter til Erhvervsstyrelsen
 - 2.6 Ombytning af garantkapital eller andelskapital ved omdannelser af sparekasser og andelskasser
 - 2.7 Finanstilsynets orientering af offentligheden, hvis sager er af betydning for forståelsen af reglerne om central investorinformation eller dokumentet, som indeholder væsentlig investorinformation
 - 2.8 Regler om grænseoverskridende forvaltning af alternative investeringsfonde samt grænseoverskridende udbud af tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3
 - 2.9 Mulighed for at Vækstfonden kan investere i virksomheder på Færøerne og i Grønland
3. Økonomiske og administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner
4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet
5. Administrative konsekvenser for borgerne
6. Miljømæssige konsekvenser
7. Forholdet til EU-retten
8. Hørte myndigheder og organisationer
9. Sammenfattende skema.

1. Indledning

Lovforslaget indeholder en række forskellige ændringer af den finansielle lovgivning.

Lovforslaget gennemfører bl.a. dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, jf. EU-Tidende 2013, L 294, side 13 (herefter direktiv 2013/50/EU) i lov om værdipapirhandel m.v.

Formålet med direktiv 2013/50/EU og dermed også ændringerne i lov om værdipapirhandel m.v. er at forenkle oplysningsforpligtelserne for udstedere for at gøre de regulerede markeder mere attraktive for små og mellemstore virksomheder, således at deres adgang til at rejse kapital i Europa

lettes. Endvidere er formålet med direktivet at modernisere og effektivisere reglerne om gennemsigtighed om udstederes ejerstrukturer, de såkaldte »flagningsregler«, hvorved »skjult« ejerskab søges hindret. »Flagningsregler« er regler om, at den, der direkte eller indirekte besidder aktier, skal give meddelelse herom til udstederen, når besiddelsen passerer forskellige tærskler i enten opad- eller nedadgående retning. Der er tale om, at flagningsreglerne udvides til at omfatte flere finansielle instrumenter, som er afledt af aktier. Hidtil har kun finansielle instrumenter, der gav ret til at erhverve aktier som f.eks. aktieoptioner, været omfattet. Fremover vil finansielle instrumenter, der er baseret på aktier, uanset om de giver ret til fysisk overdragelse af aktier eller ej som f.eks. differencetraktater (CFD'er), være omfattet. Der skal også gives meddelelse, når direkte og indirekte besiddelser af aktier og aktieafledte finansielle instrumenter og rettigheder til at udøve stemmerettigheder tilsammen passerer visse tærskler.

Med lovforslaget foreslås en udvidelse af den virksomhed, et forsikringsselskab må drive og dermed have bestemmende indflydelse på ved siden af sin primære virksomhed. Forsikringsselskaberne kan fremadrettet således opføre, eje og drive infrastruktur omfattende tekniske anlæg, transportanlæg og bygningsanlæg, hvilket vil øge forsikringsselskabernes mulighed for og incitament til at foretage sådanne investeringer. Kravet om, at forsikringsselskaberne kun må opføre, eje og drive fast ejendom, hvis det sker som »varig anbringelse af midler« foreslås samtidig ophævet. Dette krav har været begrænsende for forsikringsselskabernes incitament til at foretage ejendomsinvesteringer, og det har været svært at håndhæve bestemmelsen, da forsikringsselskaberne med de gældende regler kan afhænde fast ejendom, men ikke må have det til hensigt på erhvervelsestidspunktet.

Det foreslås desuden, at reglerne for finansielle virksomheders, finansielle holdingvirksomheders og forsikringsholdingvirksomheders samt danske UCITS' (SIKAV'er, investeringsforeninger og værdipapirfonde) og firmapensionskassers indsendelse af årsrapport til erhvervsstyrelsen moderniseres. De gældende regler herom er ikke længere tidssvarende i et samfund, hvor størstedelen af den skriftlige kommunikation foregår elektronisk. Det foreslås derfor, at de finansielle virksomheder m.fl. kun skal indsende deres årsrapporter elektronisk i ét eksemplar til Erhvervsstyrelsen. Forslaget vil medføre en administrativ lettelse for virksomhederne.

Endvidere foreslås reglerne om ombytning af garantkapital eller andelskapital ved omdannelser af sparekasser og andelskasser ændret for at sikre overensstemmelse med reglerne i Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR).

Der foreslås endvidere ændringer i lov om værdipapirhandel m.v., der vil lette processen omkring godkendelse og registrering af prospekter for offentlige udbud af værdipapirer mellem 1 mio. og 5 mio. euro. Det foreslås, at sådanne prospekter ikke længere skal registreres i og offentliggøres af Erhvervsstyrelsen.

Der foreslås endelig en ændring af lov om Vækstfonden med det formål at give Vækstfonden mulighed for at investere i virksomheder på Færøerne og i Grønland.

2. Lovforslagets indhold

2.1. Gennemførelse af direktiv 2013/50/EU (ændringer af gennemsigtighedsdirektivet)

De væsentligste ændringer af lov om værdipapirhandel m.v., som har sin baggrund i direktiv 2013/50/EU, er nærmere beskrevet under dette punkt.

2.1.1. Afskaffelse af udsteders pligt til at offentliggøre periodemeddelelser eller kvartalsrapporter

2.1.1.1. Gældende ret

Efter den gældende lov om værdipapirhandel m.v. skal udstedere af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, offentliggøre periodemeddelelser i løbet af både første og anden halvårsperiode. En udsteder, som offentliggør kvartalsrapporter, er dog ikke forpligtet til at offentliggøre periodemeddelelser.

2.1.1.2. Baggrunden for forslaget

Denne pligt til at offentliggøre enten periodemeddelelser eller kvartalsrapporter ophæves. Ophævelsen sker med henblik på at lette de administrative byrder for udstedere, og er en gennemførelse af direktiv 2013/50/EU.

Det forventes især, at ophævelsen af denne forpligtelse bliver en lettelse for små og mellemstore virksomheder, mens større virksomheder fortsat forventes at offentliggøre finansielle oplysninger ud over de obligatoriske helår- og halvårsrapporter.

2.1.1.3. Lovforslagets indhold

Pligten for udstedere af værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, til at offentliggøre enten periodemeddelelser eller kvartalsrapporter ophæves.

Uanset ophævelsen skal det bemærkes, at udstedere kan være forpligtet til at offentliggøre opdaterede finansielle oplysninger, f.eks. forventninger til årets resultat, som intern viden, hvis der sker væsentlige ændringer, i forhold til hvad udstedere tidligere har offentliggjort.

Ophævelsen af lovgivningens krav om at offentliggøre periodemeddelelser eller kvartalsrapporter er ikke til hinder for, at operatører af regulerede markeder i deres regler for udstedere kan fastsætte krav om yderligere finansiell rapportering end helårs- og halvårsrapporter for udstedere, som har værdipapirer optaget til handel på deres marked.

2.1.2. Forlængelse af udsteders frist til at offentliggøre halvårsrapporter

2.1.2.1. Gældende ret

Efter den gældende lov om værdipapirhandel m.v. skal udstedere offentliggøre en halvårsrapport hurtigst muligt og senest 2 måneder efter udløbet af første halvdel af regnskabsåret.

2.1.2.2. Baggrund for forslaget

Med baggrund i direktiv 2013/50/EU foreslås det at fristen forlænges til 3 måneder. Den længere frist forventes særligt at komme små og mellemstore virksomheder til gode, både ved at de får bedre tid til at udarbejde halvårsrapporten, og ved at analytikere og medier får bedre mulighed for at analysere og omtale flere virksomheders halvårsrapporter, idet halvårsrapporterne forventes at blive offentliggjort med en større tidsmæssig spredning.

2.1.2.3. Lovforslagets indhold

Fristen for udstedere til at offentliggøre halvårsrapporter forlænges til 3 måneder efter udløbet af første halvdel af regnskabsåret.

2.1.3. Udvidet flagningspligt for store besiddelser af aktieafledte finansielle instrumenter m.m.

2.1.3.1. Gældende ret

Efter den gældende § 29 i lov om værdipapirhandel m.v. er der flagningspligt for aktiebesiddelser, når aktiernes stemmeret eller aktiernes pålydende værdi passerer nogle fastsatte grænser. Grænserne er ved 5, 10, 15, 20, 25, 50 og 90 pct. samt ved en tredjedel eller to tredjedele. Med hjemmel i § 29 i lov om værdipapirhandel m.v. er der i bekendtgørelse om storaktionærer fastsat krav om flagning af stemmerettigheder og visse finansielle instrumenter.

2.1.3.2. Baggrunden for lovforslaget

Den finansielle innovation har ført til oprettelse af nye typer finansielle instrumenter, der eksponerer investorer økonomisk over for børsnoterede selskaber, uden at disse er omfattet af de nuværende flagningsregler. Disse finansielle instrumenter kan anvendes til hemmeligt at erhverve aktieposter i selskaber, hvilket kan føre til markedsmisbrug og give et misvisende billede af ejerforholdene i børsnoterede selskaber. For at sikre at selskaber og investorer har fuldt kendskab til de børsnoterede selskabers ejerstrukturer, foreslås det med baggrund i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (herefter gennemsigtighedsdirektivet), at flagningspligten udvides.

2.1.3.3. Lovforslagets indhold

Hidtil har kun finansielle instrumenter, der gav ret til at erhverve aktier som f.eks. aktieoptioner, været omfattet af flagningspligten for finansielle instrumenter. Fremover vil finansielle instrumenter, der er baseret på aktier, uanset om de giver ret til fysisk overdragelse af aktier eller ej være omfattet.

Desuden foreslås det, at der indføres flagningspligt, når direkte og indirekte besiddelser af aktier, rettigheder til at udøve stemmerettigheder og aktieafledte finansielle instrumenter tilsammen passerer en flagningsgrænse.

Der foreslås endvidere indført mulighed for at sanktionere manglende, for sen eller mangelfuld flagning med suspension af stemmerettigheder.

2.1.4. Offentliggørelse af sanktioner og foranstaltninger pålagt juridiske og fysiske personer

2.1.4.1. Gældende ret

§ 84 c i lov om værdipapirhandel m.v. indeholder i dag en pligt for Finanstilsynet og virksomheder under tilsyn til at offentliggøre reaktioner i sager af principiel karakter og sager, der har videregående betydelige følger givet til en virksomhed og en pligt for Finanstilsynet til at offentliggøre beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning. I henhold til § 84 c er det kun reaktioner og beslutninger vedtaget af Finanstilsynets bestyrelse og reaktioner og beslutninger givet efter delegation fra Finanstilsynets bestyrelse, som skal offentliggøres. Bestemmelsen giver ikke mulighed for offentliggørelse af reaktioner og beslutninger givet til fysiske personer.

§ 84 d i lov om værdipapirhandel m.v. indeholder i dag en mulighed for Finanstilsynet til at offentliggøre navnet på en virksomhed eller en fysisk person, som meddeles en påtale for overtrædelse af specifikt opnævnte bestemmelser i loven eller regler fastsat i medfør heraf, hvis det skønnes at være af interesse for investorerne at kende navnet på virksomheden eller den fysiske person.

Persondataloven regulerer behandling af personoplysninger, som foretages af offentlige myndigheder og private, når behandlingen helt eller delvist foretages ved hjælp af elektronisk databehandling. Den omfatter ligeledes ikke-elektronisk behandling af personoplysninger, der er eller vil blive indeholdt i et register, jf. § 1, stk. 1, i persondataloven. Persondatalovens regler gælder endvidere for anden ikke-elektronisk systematisk behandling af personoplysninger, som udføres for private, og som omfatter oplysninger om personers private eller økonomiske forhold eller i øvrigt oplysninger om personlige forhold, som med rimelighed kan forlanges unddraget offentligheden, jf. § 1, stk. 2, i persondataloven. Af bemærkningerne til § 2, stk. 1, i persondataloven fremgår det, at bestemmelsen indebærer, at persondataloven finder anvendelse, hvis regler om behandling af personoplysninger i anden lovgivning giver den registrerede en dårligere retsstilling. Det fremgår imidlertid også, at dette ikke gælder, hvis den dårligere retsstilling har været tilsigtet og i øvrigt ikke strider mod databeskyttelsesdirektivet (Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger). Persondataloven er ikke fraveget i forhold til de gældende regler om offentliggørelse efter § 84 c i lov om værdipapirhandel m.v.

2.1.4.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører artikel 29 i gennemsigtighedsdirektivet, således som bestemmelsen er affattet ved direktiv 2013/50/EU. Et af formålene med direktiv 2013/50/EU er at sikre en styrkelse og indbyrdes tilnærmelse af medlemslandenes lovgivning vedrørende sanktioner og foranstaltninger for overtrædelse af vigtige bestemmelser i direktivet. Hermed øges de nationale sanktioners og foranstaltningers effektivitet og præventive virkning ved at indføre krav om, at der skal kunne ske offentliggørelse af disse givet ikke kun til juridiske personer men også til fysiske personer, som er ansvarlige for overtrædelse af nærmere angivne bestemmelser. Det vurderes, at gennemførelsen af artikel 29 i direktivet, som sker ved den foreslåede § 84 k i lov om værdipapirhandel m.v., nødvendiggør en fravigelse af persondataloven i forhold til offentliggørelse af oplysninger om, at fysiske personer har overtrådt lovgivningen og modtaget påbud og påtaler.

2.1.4.3. Lovforslagets indhold

Med lovforslaget foreslås det, at Finanstilsynets på sin hjemmeside skal offentliggøre sanktioner og foranstaltninger, dvs. politianmeldelser, administrative bødeforelæg, påtaler, påbud m.v., givet til både juridiske og fysiske personer, som er ansvarlige for overtrædelse af nærmere angivne bestemmelser, der implementerer gennemsigtighedsdirektivet.

Ved offentliggørelsen indføres der en pligt for Finanstilsynet til, såfremt afgørelsen m.v. indbringes for Erhvervsankenævnet eller domstolene, at offentliggøre status samt det efterfølgende resultat af anken. På tilsvarende måde skal Finanstilsynet i de tilfælde, hvor en sag er overgivet til politimæssig efterforskning, og der er faldet helt eller delvis fældende dom eller vedtaget bøde, offentliggøre resultatet.

I tilfælde hvor en offentliggørelse med navns nævnelse vil medføre uforholdsmæssig stor skade for virksomheden, efterforskningsmæssige hensyn taler imod offentliggørelse, eller offentliggørelse vil true den finansielle stabilitet, skal Finanstilsynet kunne udskyde offentliggørelsen eller offentliggøre i anonymiseret form. Dette gælder også, hvis der er tale om fysiske personer. Desuden skal offentliggørelse med navns nævnelse af fysiske personer udskydes eller anonymiseres, hvis de samfundsmæssige hensyn til offentliggørelse med navns nævnelse vurderes ikke at være proportionale i forhold til hensynet til personen.

Det bemærkes, at oplysninger, om at fysiske personer har overtrådt strafsanktioneret lovgivning og modtaget f.eks. påbud og påtaler, vil kunne være oplysninger om andre rent private forhold i henhold til § 8 i persondataloven, og offentliggørelse, som forudsat i artikel 29, findes ikke i alle tilfælde at kunne ske inden for persondatalovens rammer. Den foreslåede bestemmelse om offentliggørelse af sanktioner og foranstaltninger indebærer således i forhold til spørgsmålet om, hvorvidt offentliggørelse kan ske, en fravigelse af persondatalovens regler. Persondatalovens regler finder i øvrigt anvendelse, herunder eksempelvis regler om behandlingssikkerhed, indsigt mv. Der henvises i den forbindelse også til præambelbetragtning nr. 27 i direktiv 2013/50/EU, hvoraf det bl.a. fremgår, at Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger i alle enkeltheder finder anvendelse på behandlingen af personoplysninger i forbindelse med gennemsigtighedsdirektivet.

2.2. Ophævelse af separat registreringsordning for kvalificerede investorer

2.2.1. Gældende ret

Med gennemførelsen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 (prospektdirektivet) i 2005 blev der indført en hjemmel for Finanstilsynet til at fastsætte regler om godkendelse af fysiske personer og små og mellemstore virksomheder som kvalificerede investorer samt til at fastsætte regler om optagelse i et register for fysiske personer og små og mellemstore virksomheder som kvalificerede investorer. Formålet med et register over kvalificerede investorer var, at udstedere skulle kunne se, hvilke investorer de kunne rette henvendelse til uden at skulle udarbejde et prospekt, da udbud rettet til kvalificerede investorer er undtaget fra prospektpligten. Finanstilsynet har imidlertid ikke modtaget nogen anmodninger om at blive godkendt som kvalificeret investor, hvorfor et register aldrig er blevet oprettet.

2.2.2. Baggrunden for forslaget

Det følger af de gældende EU-regler, herunder Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/73/EF, at Finanstilsynet ikke længere skal godkende fysiske personer eller små og mellemstore virksomheder som kvalificerede investorer eller føre et register over fysiske personer og små og mellemstore virksomheder, der er godkendt som kvalificerede investorer. Ophævelse af bestemmelsen om et register for denne type investorer er dermed en konsekvensrettelse som følge af direktiv 2010/73/EF, hvorefter kvalificerede investorer nu er defineret ligesom professionelle investorer i forordning 2004/39.

2.2.3. Forslagets indhold

Formålet med den foreslåede ændring er at ophæve Finanstilsynets hjemmel til at fastsætte regler om godkendelse af fysiske personer og små og mellemstore virksomheder som kvalificerede investorer samt til at fastsætte regler om optagelse i et register for fysiske personer og små og mellemstore virksomheder som kvalificerede investorer.

2.3. Ophævelse af registrering af små prospekter i og offentliggørelse af Erhvervsstyrelsen

2.3.1. Gældende ret

Efter de gældende regler for offentlige udbud af værdipapirer mellem 1 mio. og 5 mio. euro, skal det af Finanstilsynet godkendte prospekt registreres i og offentliggøres af Erhvervsstyrelsen, der opkræver et gebyr for dette. Derudover kan Finanstilsynet fastsætte regler om betaling af gebyr for behandling af prospekter.

2.3.2. Baggrunden for forslaget

Formålet med forslaget om ophævelse af kravet om registrering i og offentliggørelse af prospekter for offentlige udbud mellem 1 mio. og 5 mio. euro af Erhvervsstyrelsen er at forenkle processen for denne type udbud. Forslaget vil medføre, at det fremover alene vil være Finanstilsynet, der fører en liste over godkendte prospekter, ligesom det er tilfældet for offentlige udbud af værdipapirer over 5 mio. euro.

2.3.3. Forslagets indhold

Det foreslås at ophæve kravet om registrering i og offentliggørelse af Erhvervsstyrelsen af prospekt for offentlige udbud af værdipapirer mellem 1 mio. og 5 mio. euro. Erhvervsstyrelsen vil derfor heller ikke opkræve gebyr herfor. Forslaget medfører også, at Finanstilsynet ikke fremover vil kunne kræve gebyr for behandling af prospekter for udbud mellem 1 mio. og 5 mio. euro.

2.4. Forsikringssekskabers drift af anden virksomhed

2.4.1. Gældende ret

§ 29 i lov om finansiel virksomhed gælder for forsikringssekskaber og er et tillæg til de fælles regler om den accessoriske virksomhed, som finansielle virksomheder må drive ved siden af deres hovedvirksomhed. Bestemmelsen giver blandt andet forsikringssekskaberne mulighed for at opføre, eje og drive fast ejendom som varig anbringelse af midlerne. Kravet om varig anbringelse af midler skal forstås således, at sekskaberne ikke på opførelses eller erhvervelsestidspunktet må have til hensigt at videresælge ejendommen. Det skal ikke forstås sådan, at ejendommen først må afhændes efter en nærmere bestemt periode.

2.4.2. Baggrunden for forslaget

Forbedringer af infrastrukturen fremhæves ofte som måder at fremme den økonomiske udvikling på i et land, en region, kommune eller by. Hertil skal lægges gevinsten ved, at landets borgere og samfundet som helhed opnår en ikke uvæsentlig tidsbesparelse ved en velfungerende infrastruktur. Der er derfor et politisk ønske om at fremme investeringer i infrastruktur.

§ 29 i lov om finansiel virksomhed stammer fra 1988 og er løbende blevet tilpasset. På baggrund af det øgede fokus på infrastruktur er der behov for, at bestemmelsen revideres.

2.4.3. Lovforslagets indhold

Det foreslås, at bestemmelsen om at forsikringssekskaber må opføre, eje og drive fast ejendom udvides til også at omfatte infrastruktur omfattende tekniske anlæg, transportanlæg og bygningsanlæg. Herudover foreslås det, at kravet om, at opførelse, eje og drift af fast ejendom kun må foretages som en varig anbringelse af midlerne ophæves, således at forsikringssekskaberne mere frit kan investere i fast ejendom.

2.5. Indsendelse af årsrapporter til Erhvervsstyrelsen

2.5.1. Gældende ret

Det er efter de gældende bestemmelser et krav, at finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder samt danske UCITS (SIKAV'er, investeringsforeninger og værdipapirfonde) og firmapensionskasser skal indsende den godkendte årsrapport i tre fysiske eksemplarer, hvoraf Finanstilsynet skal videresende det ene eksemplar til Erhvervsstyrelsen, der offentliggør årsrapporterne i styrelsens it-system.

2.5.2. Baggrunden for lovforslaget

De gældende regler om indsendelse af årsrapporter for finansielle virksomheder m.fl. er ikke længere tidssvarende i et samfund, hvor størstedelen af den skriftlige kommunikation sker elektronisk. Derfor søges reglerne tilpasset efter nutidens behov og ønsker om øget digitalisering i det offentlige.

Efter de gældende regler bliver finansielle virksomheders, finansielle holdingvirksomheders og forsikringsholdingvirksomheders halvårsrapporter ikke offentliggjort i Erhvervsstyrelsens it-system, men udelukkende på virksomhedernes egne hjemmesider.

2.5.3. Lovforslagets indhold

Reglerne om indsendelse af fysiske årsrapporter og halvårsrapporter foreslås ændret, således at årsrapporterne fra finansielle virksomheder m.fl. uden ugrundet ophold skal indsendes direkte til Erhvervsstyrelsen med henblik på offentliggørelse i styrelsens it-system. Erhvervsstyrelsen sender en kopi til Finanstilsynet til brug for tilsynsarbejdet.

Forslaget indebærer, at finansielle virksomheders, finansielle holdingvirksomheders og forsikringsholdingvirksomheders halvårsrapporter vil blive offentliggjort i Erhvervsstyrelsens it-system.

Samtidig foreslås det, at kravet om, at finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder skal indsende samtlige dattervirksomheders årsrapporter til Finanstilsynet, udgår.

2.6. Ombytning af garantkapital eller andelskapital ved omdannelser af sparekasser og andelskasser

2.6.1. Gældende ret

Efter den gældende bestemmelse kan garantier eller andelshavere som led i en omdannelse af en sparekasse eller en andelskasse til et aktieselskab efter eget valg vælge at ombytte deres garantbeviser eller andelsbeviser til aktier i det omdannede institut eller en kontant indløsning af deres garantkapital eller andelskapital. Bestemmelsen er fra en tid, hvor det ikke krævede myndigheders godkendelse at reducere den egentlige kernekapital i pengeinstitutter.

2.6.2. Baggrunden for forslaget

Baggrunden for forslaget er, at der med reglerne i Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR) er indført regler om, at egentlig kernekapitals hovedstol i pengeinstitutter alene må reduceres eller indfries ved instituttets likvidation eller diskretionært efter myndigheders forudgående tilladelse. En omdannelse af en sparekasse eller en andelskasse er ikke at anse som en likvidation. Reglerne i Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR) medfører, at retten til kontant indløsning for garantier og andelshavere i omdannelsessituationer ikke kan opretholdes, da en indløsning vil reducere instituttets egentlige kernekapital. Baggrunden for forslaget skal endvidere ses i lyset af, at der med gennemfø-

relsen af Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR) er gennemført tiltag, der skal sikre kapitalens bevarelse i pengeinstitutter.

2.6.3. Forslagets indhold

Det foreslås at ændre bestemmelsen således, at det er bestyrelsen, der på baggrund af instituttets kapitalforhold samt forventninger til det omdannede instituts kapitalforhold beslutter, om der skal tilbydes indløsning af garantkapital eller andelskapital i forbindelse med en omdannelse af en sparekasse eller en andelskasse. Sparekassens repræsentantskab eller andelskassens generalforsamling skal træffe beslutning om, hvorvidt omdannelsen skal gennemføres på de af bestyrelsen fremlagte vilkår. Finanstilsynet skal efter gældende regler give tilladelse til en eventuel indløsning af garantkapital eller andelskapital i forbindelse med omdannelsen.

2.7. Finanstilsynets orientering af offentligheden, hvis sager er af betydning for forståelsen af reglerne om central investorinformation eller dokumentet, som indeholder væsentlig investorinformation

2.7.1. Gældende ret

I medfør af § 177 i lov om investeringsforeninger m.v. skal Finanstilsynet af egen drift orientere offentligheden om færdigbehandlede sager, som er af almen interesse, eller som har betydning for forståelse af reglerne om blandt andet god skik, vedtægtsændringer, afgørelser vedrørende investeringsforeningers og SIKAV'ers administrative og regnskabsmæssige forhold samt kontrolprocedurer, jf. § 177, stk. 1, nr. 1 - 10. I medfør af § 172 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. skal Finanstilsynet af egen drift orientere offentligheden om færdigbehandlede sager om god skik, depositarers uafhængighed og aftaler om placering af kunders porteføljemidler samt bekendtgørelser udstedt i medfør heraf, jf. § 17 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

For at Finanstilsynet kan offentliggøre sager i medfør af § 177 i lov om investeringsforeninger m.v. og i medfør af § 172 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., skal sagerne enten være af almen interesse eller af betydning for forståelsen af reglerne. Der er ikke et krav om, at det både skal være af almen interesse og af betydning for forståelsen af reglerne.

2.7.2. Baggrunden for forslaget

Formålet med dokumenter indeholdende enten central investorinformation eller væsentlig investorinformation er at gøre det lettere at forstå investeringsforeningens eller den alternative investeringsfonds opbygning og de risici, der er forbundet med at investere i den pågældende fond eller forening. Central investorinformation bliver udarbejdet for danske UCITS (SIKAV'er, investeringsforeninger og værdipapirfonde) underlagt lov om investeringsforeninger m.v., og væsentlig investorinformation bliver udarbejdet for alternative investeringsfonde, der bliver markedsført overfor danske detailinvestorer, jf. § 5, stk. 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Indholdet af dokumentet er fastlagt i lov eller bekendtgørelse, og dokumentet skal ikke anses for at være markedsføringsmateriale.

Det er vurderet hensigtsmæssigt at give Finanstilsynet mulighed for af egen drift at offentliggøre sager, som er af almen interesse eller har betydning for forståelsen af anvendelsen af reglerne omkring central investorinformation og dokumentet indeholdende væsentlig investorinformation.

Ved at kunne offentliggøre sager, der har betydning for forståelsen af anvendelsen af reglerne omkring central investorinformation og dokumentet indeholdende væsentlig investorinformation,

kan Finanstilsynet skabe større åbenhed og forståelse for indholdet af reglerne. Endvidere kan Finanstilsynet sikre, at offentligheden får et større indblik i reglerne.

2.7.3. Forslagets indhold

Det foreslås som følge heraf, at Finanstilsynet også skal orientere offentligheden om sager, der har betydning for forståelsen af reglerne omkring central investorinformation og dokumentet indeholdende væsentlig investorinformation.

2.8. Regler om grænseoverskridende forvaltning af alternative investeringsfonde samt grænseoverskridende udbud af tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3

2.8.1. Gældende ret

Reglerne for grænseoverskridende forvaltning og markedsføring af andele i alternative investeringsfonde medfører, at en forvalter, der ønsker at udbyde tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. i andre EU/EØS-lande m.v. end Danmark, skal gøre dette i forbindelse med forvaltningen af alternative investeringsfonde. Der er dermed ikke mulighed for, at forvaltere af alternative investeringsfonde kan udbyde tjenesteydelserne omfattet af bilag 1, nr. 3, uden samtidigt at levere forvaltningsydelserne omfattet af bilag 1, nr. 1 og 2.

Ydelserne omfattet af bilag 1, nr. 3, er forvaltning af investeringsporteføljer og accessoriske tjenesteydelser, omfattende investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier eller andele i institutter for kollektiv investering og modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter.

Forvaltningsydelserne omfattet af bilag 1, nr. 1 og 2, er porteføljepleje, risikostyring, administration, markedsføring og aktiviteter vedrørende den forvaltede alternative investeringsfond.

2.8.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører artikel 92 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU, som ændrer i reglerne om grænseoverskridende forvaltning af alternative investeringsfonde samt grænseoverskridende udbydelse af tjenesteydelser i artikel 33 i direktiv 2011/61/EU. Artikel 33 er gennemført i dansk ret i §§ 89-95 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

2.8.3. Forslagets indhold

Det foreslås at ændre §§ 89 og 90 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. således, at det også tillades, at forvaltere grænseoverskridende kan udbyde tjenesteydelserne omfattet af bilag 1, nr. 3, uden samtidigt at levere forvaltningsydelserne omfattet af bilag 1, nr. 1 og 2.

2.9. Mulighed for at Vækstfonden kan investere i virksomheder på Færøerne og i Grønland

2.9.1. Gældende ret

Vækstfonden er en uafhængig fond med en selvstændig bestyrelse reguleret i lov om Vækstfonden. Fondens formål er at fremme vækst og fornyelse i små og mellemstore virksomheder for på den måde at opnå større samfundsøkonomisk afkast. I samarbejde med private investorer har fonden siden 1992 investeret i over 5.000 virksomheder for et samlet tilsagn på mere end 12 mia. kr. Vækstfonden investerer med egenkapital i partnerskab med private investorer og finansierer med

lån og kautioner i samarbejde med danske finansieringsinstitutter. De virksomheder, der er medfinansieret siden 1992, havde i 2013 tilsammen mere end 33.000 ansatte.

Færøerne og Grønland har som en del af deres selvstyre hjemtaget en række områder herunder erhvervsfremmeområdet. Dette bevirker, at Vækstfonden i dag ikke kan investere i virksomheder med hjemsted på Færøerne og i Grønland.

2.9.2. Baggrunden for forslaget

I forbindelse med indgåelse af aftale om Vækstpakke 2014 blev Regeringen, Venstre, Dansk Folkeparti, Socialistisk Folkeparti, Enhedslisten og Det Konservative Folkeparti enige om en række initiativer rettet mod bedre regulering, styrket offentlig virksomhedsservice, forskning og uddannelse samt bedre erhvervsbeskatning mv. Som en del af dette blev det aftalt, at Vækstfonden skal gives hjemmel til at investere i virksomheder med hjemsted i Grønland eller på Færøerne. Endvidere blev det aftalt, at den statsgaranterede låneramme etableret til ydelse af Vækstlån og Ansvarlige lån i Vækstfonden udvides til også at kunne anvendes til at yde Vækstlån og Ansvarlige lån til virksomheder med hjemsted i Grønland eller på Færøerne. Endelig blev der aftalt en udvidelse af Vækstkautionsordningen under Vækstfonden med en særlig tabsramme på i alt 10 mio. kr., heraf 5 mio. kr. til virksomheder på Færøerne og 5 mio. kr. til virksomheder i Grønland.

2.9.3. Forslagets indhold

Formålet med denne del af lovforslaget er at give Vækstfonden lovhjemmel til at yde medfinansiering til virksomheder på Færøerne og i Grønland. Det foreslås konkret, at Vækstfonden kan investere i og yde lån og garantier til virksomheder på Færøerne og i Grønland inden for sin almindelige drift. Det foreslås endvidere, at erhvervs- og vækstministeren fastsætter nærmere regler for, hvilke af Vækstfondens produkter, virksomheder med hjemsted i Grønland eller på Færøerne kan ansøge om.

3. Økonomiske og administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner

Lovforslaget vurderes ikke at have økonomiske og administrative konsekvenser for stat, regioner og kommuner med undtagelse af tabsrammen afsat til Vækstfondens investeringer på Færøerne og i Grønland, som vil betyde merudgifter på i alt 10 mio. kr. for staten.

4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet

[Lovforslaget indeholder ændringer, som indebærer administrative lettelser for erhvervslivet. Det er en administrativ lettelse for udstedere af værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, at de ikke længere er forpligtet til to gange årligt enten at offentliggøre en periodemeddelelse eller en kvartalsrapport.

Forslaget om finansielle virksomheders m.v. indsendelse af årsrapporter til Erhvervsstyrelsen indebærer, at de finansielle virksomheder m.v., som det allerede i vidt omfang er tilfældet i praksis, skal indsende deres årsrapporter digitalt, og at dette skal ske direkte til Erhvervsstyrelsen. Forslaget betyder en administrativ lettelse for de finansielle virksomheder m.v., fordi kravet om, at de pågældende virksomheder skal indsende samtlige dattervirksomheders årsrapporter til Finanstilsynet, foreslås ophævet.

Endelig er det en administrativ lettelse, at kravet om registrering af prospekt for offentlige udbud mellem 1 mio. og 5 mio. euro hos Erhvervsstyrelsen ophæves. At Finanstilsynet i modsætning til

Erhvervsstyrelsen ikke vil kræve et gebyr for behandlingen af prospekter for udbud mellem 1 mio. og 5. mio. euro medfører tillige en økonomisk lettelse for erhvervslivet.

Forslaget, om at give Vækstfonden mulighed for at investere i virksomheder på Færøerne og i Grønland, vurderes ligeledes at have positive konsekvenser for erhvervslivet på Færøerne og i Grønland. Dette skyldes, at der med forslaget åbnes for yderligere muligheder for adgang til finansiering for de omfattede virksomheder, hvilket vil medvirke til at øge vækst og fornyelse i virksomhederne.

Lovforslaget indeholder herudover regler om investorers pligt til at give meddelelse om større besiddelser af aktier og aktieafledte finansielle instrumenter udvides til at omfatte flere finansielle instrumenter samt større besiddelser af en kombination af aktier og finansielle instrumenter. Denne ændring medfører, at den administrative byrde for investorer vil blive forøget lidt.

Lovforslaget har været sendt til Erhvervsstyrelsens Team Effektiv Regulering (TER) med henblik på en vurdering af, om lovforslaget skal forelægges Erhvervs- og Vækstministeriets virksomhedspanel. TER vurderer, at forslaget medfører både administrative byrder og lettelser for erhvervslivet. Overordnet set vurderer TER, at lovforslaget vil medføre nettolettelser, men at disse ikke vil overstige 10.000 timer årligt på samfundsniveau.]

5. Administrative konsekvenser for borgerne

Lovforslaget indeholder regler om investorers pligt til at give meddelelse om større besiddelser af aktier og aktieafledte finansielle instrumenter udvides til at omfatte flere finansielle instrumenter samt større besiddelser af en kombination af aktier og finansielle instrumenter. Denne ændring medfører, at den administrative byrde for investorer vil blive forøget lidt.

Lovforslaget vurderes herudover ikke at have administrative konsekvenser for borgerne.

6. Miljømæssige konsekvenser

Lovforslaget har ikke miljømæssige konsekvenser.

7. Forholdet til EU-retten

Lovforslaget gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og Kommissionens direktiv 2007/14/EF om gennemførelsesbestemmelser til visse bestemmelser i direktiv 2004/109/EF (EU-Tidende 2013, L 294, side 13).

Reglerne om ombytning af garantkapital eller andelskapital ved omdannelser af sparekasser og andelskasser foreslås ændret for at sikre overensstemmelse med reglerne i Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR).

Forslaget indeholder herudover konsekvensændringer i lov om værdipapirhandel m.v. som følge af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/73/EF af 24. november 2010 om ændring af prospektdirektivet.

Endelig gennemfører lovforslaget artikel 92 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EU-Tidende 2014, L 173, side 349). Artikel 92 ændrer i direktiv 2011/61/EU, der er gennemført i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Lovforslaget del vedrørende Vækstfondens adgang til at investere i virksomheder med hjemsted på Færøerne og i Grønland skal, som den øvrige del af Vækstfondens virksomhed, gennemføres i overensstemmelse med EU's statsstøtteregler. Vækstfondens produkter er alle enten godkendt af Kommissionen, anmeldt i overensstemmelse med en gruppefritagelse, omfattet af de minimis forordning eller i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip, hvorfor investeringer på Færøerne og i Grønland vil være det samme.

8. Hørte myndigheder og organisationer m.v.

Et udkast til lovforslag har været sendt i høring fra 18. september til 21. oktober 2014 hos følgende organisationer, myndigheder m.v.:

Advokatrådet, Andelskassen, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES), Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Arbejdsskadestyrelsen, Børsmæglerforeningen, CorpNordic Denmark A/S, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Danmarks Skibskredit A/S, Dansk Aktionærforening, Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Byggeri, Danske Advokater, Danske Forsikringsfunktionærers Landsforening, Dansk Ejendomsmæglerforening, Danske Maritime, Danske Regioner, Dansk Erhverv, Dansk Forening for International Motorkøretøjsforsikring (DFIM), Dansk Industri, Dansk Investor Relations Forening – DIRF, Dansk Metal, Dansk Pantebrevsforening, Dansk Kredit Råd, Den Danske Aktuarforening, Den Danske Finansanalytikerforening, Den danske Fondsmæglerforening, Ejendomsforeningen, FDIH – Foreningen for Distance- og Internethandel, FDFA – Foreningen af Danske Forsikringsmæglere og ForsikringsAgenturer, Finansforbundet, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Finans og Leasing, Finansrådet – Danske Pengeinstitutters Forening, Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet, Foreningen af Forretningsførere for Udenlandske Forsikringsselskaber, Foreningen af Interne Revisorer, Foreningen af J.A.K. Pengeinstitutter, FOREX, Forsikring & Pension, Forsikringsmæglerforeningen, Frivilligrådet, FSR – danske revisorer, Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF), Garantifonden for indskydere og investorer, Garban-Intercapital Scandinavia, GXG Markets A/S, Horesta, Håndværksrådet, Indsamlingsorganisationernes Brancheorganisation (ISOBRO), Investeringsfondsbranchen, ISACA Denmark Chapter, IT-branchen, KommuneKredit, Kommunernes Landsforening, Kuratorforeningen, KøbmandStandens OplysningsBureau, Landbrug & Fødevarer, Landsforeningen for Bæredygtigt Landbrug, Landsforeningen af forsvarsadvokater, Landsorganisationen i Danmark (LO), Lokale Pengeinstitutter, Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), NASDAQ OMX Copenhagen A/S, Nets, Parcelhusejernes Landsforening, PostDanmarks Juridiske afdeling, Realkreditforeningen, Realkreditrådet, Regionale Bankers Forening, Regnskabsrådet, Revisornævnet, Revisortilsynet, Rigsrevisionen, Skibs- og Bådebyggeriets Arbejdsgiverforening, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet, Telekommunikationsindustrien i Danmark, VP Securities A/S, Western Union, Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne, Grønlands Selvstyre via Rigsombudsmanden i Grønland, Beskæftigelsesministeriet, Datatilsynet, Erhvervsstyrelsen, Erhvervs- og Vækstministeriet, Finansministeriet, Forsvarsministeriet, Justitsministeriet, Kirkeministeriet, Klima, Energi- og Bygningsministeriet, Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, Kulturministeriet, Miljøministeriet, Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikter, Ministeriet for Børn, Ligestilling, Integration og Sociale Forhold, Ministe-

riety for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri, Ministeriet for Sundhed og Forebyggelse, Moderniseringsstyrelsen, Patent- og Varemærkestyrelsen, Sikkerhedsstyrelsen, Skatteministeriet, Statsministeriet, Søfartsstyrelsen, Transportministeriet, Udbetaling Danmark – International Pension & Social Sikring, Uddannelses- og Forskningsministeriet, Udenrigsministeriet, Undervisningsministeriet, Økonomi- og Indenrigsministeriet.

9. Sammenfattende skema

	Positive konsekvenser/mindre udgifter	Negative konsekvenser/merudgifter
Økonomiske konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Ingen	Tabrammen afsat til Vækstfondens investeringer på Færøerne og i Grønland, som vil betyde merudgifter på i alt 10 mio. kr. for staten.
Administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Ingen	Ingen
Økonomiske konsekvenser for erhvervslivet	<p>Finanstilsynet vil i modsætning til Erhvervsstyrelsen ikke kræve et gebyr for behandlingen af prospekter for udbud mellem 1 mio. og 5. mio. euro, hvilket medfører en økonomisk lettelse for erhvervslivet.</p> <p>Forslaget, om at give Vækstfonden mulighed for at investere i virksomheder på Færøerne og i Grønland, vurderes ligeledes at have positive konsekvenser for erhvervslivet på Færøerne og i Grønland. Dette skyldes, at der med forslaget åbnes op for yderligere muligheder for adgang til finansiering for de omfattede virksomheder, hvilket vil medvirke til at øge vækst og fornyelse i virksomhederne.</p>	Ingen
Administrative konsekvenser for erhvervslivet	Det er en administrativ lettelse for udstedere af værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, at de ikke længere er forpligtet til to gange årligt enten at offentliggøre en periodemeddelelse eller en kvartalsrapport.	Lovforslaget indeholder regler om investorers pligt til at give meddelelse om større besiddelser af aktier og aktieafledte finansielle instrumenter udvides til at omfatte flere finansielle instrumenter samt større besiddelser af en kombination af aktier og finansielle instru-

	<p>Forslaget om finansielle virksomheders m.v. indsendelse af årsrapporter til Erhvervsstyrelsen indebærer, at de finansielle virksomheder m.v., som det allerede i vidt omfang er tilfældet i praksis, skal indsende deres årsrapporter digitalt, og at dette skal ske direkte til Erhvervsstyrelsen. Forslaget betyder en administrativ lettelse for de finansielle virksomheder m.v., fordi kravet om, at de pågældende virksomheder skal indsende samtlige dattervirksomheders årsrapporter til Finanstilsynet, foreslås ophævet.</p> <p>Det er en administrativ lettelse, at kravet om registrering af prospekt for offentlige udbud mellem 1 mio. og 5 mio. euro hos Erhvervsstyrelsen ophæves.</p>	<p>menter. Denne ændring medfører, at den administrative byrde for investorer vil blive forøget lidt.</p>
Administrative konsekvenser for borgerne	Ingen	<p>Lovforslaget indeholder regler om investorers pligt til at give meddelelse om større besiddelser af aktier og aktieafledte finansielle instrumenter udvides til at omfatte flere finansielle instrumenter samt større besiddelser af en kombination af aktier og finansielle instrumenter. Denne ændring medfører, at den administrative byrde for investorer vil blive forøget lidt.</p>
Miljømæssige konsekvenser	Ingen	Ingen
Forholdet til EU-retten	<p>Lovforslaget gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og Kommissionens direktiv 2007/14/EF om gennemførelsesbestemmelser til visse bestemmel-</p>	

ser i direktiv 2004/109/EF (EU-Tidende 2013, L 294, side 13).

Reglerne om ombytning af garantkapital eller andelskapital ved omdannelser af sparekasser og andelskasser foreslås ændret for at sikre overensstemmelse med reglerne i Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR).

Forslaget indeholder herudover konsekvensændringer i lov om værdipapirhandel m.v. som følge af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/73/EF af 24. november 2010 om ændring af prospektdirektivet.

Endelig gennemfører lovforslaget artikel 92 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EU-Tidende 2014, L 173, side 349). Artikel 92 ændrer i direktiv 2011/61/EU, der er gennemført i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Lovforslaget del vedrørende Vækstfondens adgang til at investere i virksomheder med hjemsted på Færøerne og i Grønland skal, som den øvrige del af Vækstfondens virksomhed, gennemføres i overensstemmelse med EU's statsstøttere regler. Vækstfondens produkter er alle enten godkendt af Kommissionen, anmeldt i overensstemmelse med en gruppefritagelse, omfattet af de minimis forordning eller i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip, hvorfor investeringer på Færøerne og i Grønland vil være det samme.

Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser

Til § 1

Til nr. 1 (fodnoten i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at *fodnoten* til lovens titel ændres som konsekvens af, at der med lovforslaget foreslås gennemført dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og Kommissionens direktiv 2007/14/EF om gennemførelsesbestemmelser til visse bestemmelser i direktiv 2004/109/EF, (EU-Tidende 2013, L 294, side 13).

Til nr. 2 (§ 4 g i lov om værdipapirhandel m.v.)

Med den foreslåede ændring af § 4 g præciseres det, at der kan gives pant og stilles kautioner, garantier og andre sikkerheder over for en repræsentant eller anden fuldmægtig i andre kollektive gældsforhold end obligationsudstedelser på vegne af både långivere og andre, som repræsentanten repræsenterer i det pågældende kollektive gældsforhold, jf. § 4 f, stk. 1.

Det er alene § 4 f, stk. 1, der finder anvendelse på andre kollektive gældsforhold end obligationer. I andre kollektive gældsforhold, som ikke har tilknytning til en obligationsudstedelse, finder resten af lovens kapitel 2 a derfor ikke anvendelse. Det betyder bl.a. at repræsentanter i andre kollektive gældsforhold ikke skal være registreret hos Finanstilsynet, jf. § 4 a, stk. 1.

Baggrunden for ændringen er, at der i andre kollektive gældsforhold end obligationsudstedelser, ofte anvendes garanti- og hedgingfaciliteter m.v., der giver udbydere heraf et krav mod skyldner, som ikke kan karakteriseres som et lån. En garantistiller vil have et regreskrav mod skyldner, mens en udbyder af en hedgingfacilitet kan have et krav mod skyldner som følge af udsving i værdien af et finansielt instrument. Disse tilknyttede kreditorer repræsenteres ofte af den samme repræsentant som långiverne og omfattes endvidere ofte af de pantsætningsaftaler, der indgås i forbindelse med det kollektive gældsforhold. Med ændringen præciseres det, at repræsentanten ikke kun kan holde panterettigheder m.v. på vegne af långiverne, men også på vegne af tilknyttede kreditorer og repræsentanten selv.

Til nr. 3 (§ 14, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.)

De gældende regler i § 14, stk. 1, kræver, at selskaber omfattet af § 7, stk. 1, dvs. operatører af et reguleret marked, clearingcentraler og værdipapircentraler, skal indsende deres årsrapport i to eksemplarer til Finanstilsynet, hvoraf Finanstilsynet videresender det ene eksemplar til Erhvervsstyrelsen, som derefter offentliggør årsrapporten i styrelsens it-system. Disse regler bærer præg af at være udformet i en tid, hvor årsrapporterne typisk blev indsendt på papir. I dag bliver årsrapporterne oftest indsendt digitalt, og kravet om indsendelse i to eksemplarer og videresendelse til Erhvervsstyrelsen til brug for offentliggørelse er ikke længere tidssvarende.

Det foreslås derfor at ændre bestemmelsen i § 14, stk. 1, 1. pkt., således, at disse selskaber uden ugrundet ophold skal indsende deres endeligt godkendte årsrapporter direkte til Erhvervsstyrelsen senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning med henblik på offentliggørelse, og at Erhvervsstyrelsen samtidig med modtagelsen, i medfør af den foreslåede stk. 1, 2. pkt., sender en kopi af års-

rapporten til Finanstilsynet til brug for tilsynsarbejdet. Ændringen vedrørende indsendelse af årsrapporter svarer til den foreslåede ændring af § 195, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Til nr. 4 (§ 14, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Ændringen af § 14, stk. 1, i dette lovforslag om indsendelse af årsrapporter for selskaber omfattet af § 7, stk. 1, dvs. operatører af et reguleret marked, clearingcentraler og værdipapircentraler, nødvendiggør fastsættelsen af en række praktiske forhold om opsætning, indsendelsesformater og mail-adresser m.v., der skal lette fremgangsmåden i forbindelse med indsendelse, modtagelse og offentliggørelse af årsrapporterne. Der foreslås derfor i § 14, stk. 2, at Finanstilsynet efter forhandling med Erhvervsstyrelsen bemyndiges til at fastsætte nærmere regler om indsendelse til samt offentliggørelse af årsrapporter i Erhvervsstyrelsen fra virksomheder omfattet af § 7, stk. 1. Erhvervsstyrelsen har et system under opbygning, hvorefter årsrapporter fra finansielle virksomheder kan indsendes digitalt i PDF-format. Det er ikke hensigten, at ændringerne af indsendelsesreglerne skal nødvendiggøre anvendelse af it-systemer, som virksomhederne ikke allerede besidder. Hvis der opstår behov for sådanne ændringer på et senere tidspunkt, vil de først blive gennemført efter nærmere drøftelse med virksomhederne.

De gældende regler i § 14, stk. 1, kræver, at selskaber omfattet af § 7, stk. 1, skal indsende den eksterne revisors revisionsprotokollat vedrørende årsrapporten samt den interne revisionschefes revisionsprotokollat vedrørende årsrapporten til Finanstilsynet samtidig med indsendelse af årsrapporten.

Det foreslås, at kravene om indsendelse af revisionsprotokollaterne indsættes i et nyt særskilt *stk. 3* for at holde revisionsprotokollaterne adskilt fra kravet om indsendelse af årsrapporten til Erhvervsstyrelsen efter *stk. 1*.

Til nr. 5 (§ 23, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.)

De foreslåede ændringer i § 23, stk. 8, er en konsekvens af, at det følger af de gældende EU-regler, herunder Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/73/EF, at Finanstilsynet ikke længere skal godkende fysiske personer eller små og mellemstore virksomheder som kvalificerede investorer eller føre et register over fysiske personer og små og mellemstore virksomheder, der er godkendt som kvalificerede investorer.

Til nr. 6 (§ 27, stk. 7, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslåede § 27, *stk. 7*, i lov om værdipapirhandel m.v. gennemfører artikel 4 og 5 i gennemsigtheddirektivet, der indeholder den overordnede pligt for udstedere til at offentliggøre henholdsvis årsrapporter og halvårsrapporter.

Det foreslås, at bestemmelsen affattes på ny, idet bestemmelsen skal ændres på flere punkter, blandt andet som følge af, at artikel 4 og 5 i gennemsigtheddirektivet er blevet ændret ved direktiv 2013/50/EU.

Efter *1. pkt.* skal en udsteder af omsættelige værdipapirer, som er optaget til handel på et reguleret marked her i landet, i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, senest 4 måneder efter regnskabsårets afslutning offentliggøre den af det øverste ledelsesorgan godkendte årsrapport.

Efter det nugældende 1. pkt. skal årsrapporten ud over 4 måneders fristen også offentliggøres senest 8 dage før generalforsamlingen. Denne 8 dages frist udgår af den nye affattelse af 1. pkt. Det skyldes, at 8 dages fristen er en reminiscens, der hang sammen med § 73, stk. 6, i den tidligere aktieselskabslov, hvorefter bl.a. dagsordenen og årsrapporten skulle fremlægges til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor og samtidig tilstilles enhver noteret aktionær, som havde fremsat anmodning herom senest 8 dage før den ordinære generalforsamling. Efter den nugældende § 99 i selskabsloven skal et aktieselskab, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, senest 3 uger før generalforsamlingen gøre årsrapporten tilgængelig for sine aktionærer på sin hjemmeside. Udstederen skal naturligvis overholde 3 ugers fristen i selskabsloven, men den vil ikke blive gentaget i § 27, stk. 7, i lov om værdipapirhandel m.v.

Udstederen skal være opmærksom på, at det ikke er tilstrækkeligt at offentliggøre årsrapporten på udstederens hjemmeside. Kravet i § 27 a, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. om at offentliggørelse af oplysningerne sker på en sådan måde, at oplysningerne hurtigt bliver tilgængelige i hele EU og lande som Unionen har indgået aftale med skal således også overholdes, for at der er sket en for markedet generel og relevant offentliggørelse.

Halvårsrapporten skal ifølge 2. pkt. dække de første 6 måneder af regnskabsåret.

I både 1. og 2. pkt. foreslås det at ændre »den af bestyrelsen godkendte årsrapport/halvårsrapport« til »den af det øverste ledelsesorgan godkendte årsrapport/halvårsrapport«. Den ændring hænger sammen med selskabsloven, hvorefter det er muligt at vælge mellem flere ledelsesstrukturer. § 5, nr. 5, i selskabsloven definerer, hvilket ledelsesorgan, der er det øverste ledelsesorgan alt efter hvilken ledelsesstruktur, der er valgt. I aktieselskaber med en bestyrelse er det bestyrelsen, som skal godkende årsrapporten, mens det i aktieselskaber med tilsynsråd er tilsynsrådet, der skal godkende årsrapporten. At årsrapporter og halvårsrapporter skal være godkendt af det øverste ledelsesorgan er desuden en gennemførelse af artikel 7 i gennemsigtighedsdirektivet, som fastsætter, at ansvaret for de oplysninger, der opstilles og offentliggøres i henhold til bl.a. artikel 4 og 5, påhviler udstederen eller dennes administrations-, ledelses-, eller tilsynsorganer.

Det foreslås i 3. pkt., at offentliggørelsen af halvårsrapporten skal ske hurtigst muligt efter udløbet af halvårsperioden, dog senest 3 måneder efter. I forhold til gældende ret forlænges fristen for at offentliggøre halvårsrapporten fra 2 måneder til 3 måneder. Bestemmelsen gennemfører artikel 5, stk. 1, i gennemsigtighedsdirektivet, således som den er ændret ved direktiv 2013/50/EU.

Med 4. pkt. foreslås det, at udstederen skal sikre, at årsrapporter og halvårsrapporter er tilgængelige for offentligheden i mindst 10 år. I forhold til den tilsvarende nugældende regel i § 27, stk. 7, 6. pkt., præciseres det, at det er udstederen, som skal sikre tilgængeligheden. Desuden forlænges perioden, hvori rapportererne skal være offentligt tilgængelige, fra 5 år til 10 år. Dette er en gennemførelse af artikel 4, stk. 1, og artikel 5, stk. 1, 2. pkt., i gennemsigtighedsdirektivet, således som disse bestemmelser er ændret ved direktiv 2013/50/EU. Det kan f.eks. være på udstederens hjemmeside, at rapportererne er offentligt tilgængelige i mindst 10 år. For rapporter, der er offentliggjort i Erhvervsstyrelsens it-system, anses kravet dog også som opfyldt, idet rapportererne i så fald er offentligt tilgængelige, jf. § 154, stk. 2, i årsregnskabsloven.

Kravet, om at årsrapporter og halvårsrapporter skal forblive tilgængelige for offentligheden i mindst 10 år, gælder for de årsrapporter og halvårsrapporter, som udstederen har offentliggjort efter den 27. november 2010, jf. bemærkningerne til overgangsreglen i den foreslåede § 7, stk. 4.

Efter 5. pkt. skal de offentliggjorte årsrapporter og halvårsrapporter for udstedere med hjemsted her i landet, fra andre lande inden for Den Europæiske Union og fra lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, være udarbejdet i overensstemmelse med regnskabslovgivningen i det land, hvor udstederen har sit hjemsted. Heri ligger også, at de indholdsmæssige krav, der stilles i henholdsvis artikel 4 og 5 i gennemsigthedsdirektivet til henholdsvis årsrapporter og halvårsrapporter, skal være opfyldt. 5. pkt. svarer til det nugældende 4. pkt. i § 27, stk. 7.

Efter 6. pkt. fastsætter Finanstilsynet regler om, hvilke krav årsrapporter og halvårsrapporter fra udstedere fra andre lande end Danmark såvel inden for som uden for Den Europæiske Union skal opfylde. Bestemmelsen er en videreførelse af det nugældende 5. pkt. i § 27, stk. 7. I bekendtgørelse om ustederes oplysningsforpligtelser er der fastsat regler om, hvilke krav årsrapporter og halvårsrapporter fra udstedere fra andre lande skal opfylde, og det svarer til de krav, der er nævnt i artikel 4, stk. 2-5, og artikel 5, stk. 2-5, i gennemsigthedsdirektivet.

Til nr. 7 (§ 27, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at § 27, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v. ophæves. Efter den nugældende bestemmelse skal udstedere af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, offentliggøre periodemeddelelser i løbet af både første og anden halvårsperiode. En udsteder, som offentliggør kvartalsrapporter, er dog ikke forpligtet til at offentliggøre periodemeddelelser.

Ophævelsen af denne forpligtelse sker med henblik på at lette de administrative byrder for udstedere, og er en gennemførelse af direktiv 2013/50/EU. Det forventes især, at ophævelsen bliver en lettelse for små og mellemstore virksomheder, mens større virksomheder fortsat forventes at offentliggøre finansielle oplysninger ud over de obligatoriske helårs- og halvårsrapporter.

Uanset ophævelsen skal det bemærkes, at udstedere kan være forpligtet til at offentliggøre opdaterede finansielle oplysninger, f.eks. forventninger til årets resultat, som intern viden, hvis der sker væsentlige ændringer i forhold, til hvad udstedere tidligere har offentliggjort.

Ophævelsen af lovgivningens krav om at offentliggøre periodemeddelelser eller kvartalsrapporter er ikke til hinder for, at operatører af regulerede markeder i deres regler for udstedere kan fastsætte krav om yderligere finansielle rapportering end helårs- og halvårsrapporter for udstedere, som har værdipapirer optaget til handel på deres marked.

Til nr. 8 og 10 (§ 27, stk. 10, i lov om værdipapirhandel m.v.)

De foreslåede ændringer, hvor henvisninger til § 27, stk. 8, udgår, er konsekvenser af, at ustederes pligt til at offentliggøre periodemeddelelser eller kvartalsrapporter, der hidtil har fremgået af § 27, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v., ophæves.

Til nr. 9 (§ 27, stk. 10, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at indsætte et nyt nr. 5 i § 27, stk. 11, i lov om værdipapirhandel m.v. Efter det foreslåede nummer undtages den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet (EFSF), den europæiske stabilitetsmekanisme (ESM) og andre mekanismer, der er oprettet med henblik på at opretholde Den Europæiske Monetære Unions finansielle stabilitet ved at yde midlertidig finansiell bistand til de medlemslande, der har euroen som valuta, fra at skulle offentliggøre helårsrapporter og halvårsrapporter.

Bestemmelsen gennemfører artikel 8, stk. 1, litra a, i gennemsigthedsdirektivet, som ændret ved direktiv 2013/50/EU. I direktivteksten er det kun EFSF, der er nævnt, men eftersom ESM er den permanente mekaniske, der er oprettet efterfølgende, er det naturligt, at ESM også nævnes udtrykkeligt i lovteksten.

Den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet (EFSF) blev oprettet af medlemslandene, der benytter euroen som valuta, i maj 2010. EFSF's mandat er at sikre finansiell stabilitet i Europa ved at yde finansiell bistand til medlemslande, der benytter euroen som valuta, inden for rammerne af et makroøkonomisk tilpasningsprogram.

EFSF blev oprettet som en midlertidig redningsmekanisme. I oktober 2010 blev det besluttet at oprette en permanent redningsmekanisme, den europæiske stabilitetsmekanisme (ESM). ESM trådte i kraft den 8. oktober 2012. ESM har herefter været det vigtigste instrument til at finansiere nye programmer. Sideløbende med ESM vil EFSF fortsætte med de igangværende programmer for Grækenland, Portugal og Irland.

For at opfylde sit formål har EFSF og ESM udstedt obligationer, pengemarkedsinstrumenter og andre gældsbreve på kapitalmarkederne. Provenuet af disse udstedelser er efterfølgende udlånt til lande under et program.

Fra midten af 2013 har EFSF ikke engageret sig i nye finansieringsprogrammer eller indgået nye lånefacilitetsaftaler men fortsætter forvaltningen og tilbagebetaling af udestående gæld. EFSF vil ophøre med at eksistere, når alle udestående lån under EFSF's bistandsprogrammer er blevet tilbagebetalt, og alle finansieringsinstrumenter udstedt af EFSF og enhver tilbagebetaling af skyldige beløb til garantanter er sket fuldt ud. ESM vil så blive den eneste og permanente mekanisme til at reagere på nye anmodninger om finansiell bistand fra medlemslande, der benytter euroen som valuta.

Til nr. 11 (§ 27 a, stk. 5, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at henvisningen i § 27 a, stk. 5, i lov om værdipapirhandel m.v. til § 29, stk. 1, 3. pkt., ændres til § 29, stk. 1, 2. pkt. Der er tale om en konsekvensændring som følge af, at § 29 i lov om værdipapirhandel m.v. affattes på ny.

Til nr. 12 (§ 28 i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at § 28 i lov om værdipapirhandel m.v. ophæves. Dette er en konsekvens af, at udstederses pligt til at offentliggøre oplysninger om besiddelser af egne aktier fremover foreslås at skulle fremgå udelukkende af § 29 i lov om værdipapirhandel m.v., som affattes på ny. Baggrunden for ændringen er, at der hidtil har været usikkerhed om, hvorvidt udstedere har pligt til at flage besiddelser af egne aktier efter både § 28 og § 29.

Til nr. 13 (§ 28 a, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at § 28 a, stk. 1, ændres, således at henvisningen til § 28, stk. 3, udgår og erstattes af en henvisning til regler fastsat i medfør af § 30. Ændringen er en konsekvens af, at § 28 i lov om værdipapirhandel m.v. ophæves, og reglerne om hjemland vil blive fastsat i en revideret bekendtgørelse om udstederses oplysningsforpligtelser eller en revideret bekendtgørelse om storaktionærer, som Finanstilsynet kan udstede med hjemmel i § 30 i lov om værdipapirhandel m.v.

Til nr. 14 (§ 29 i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at § 29 i lov om værdipapirhandel m.v. affattes på ny.

Bestemmelsen omhandler investorers »flagningspligt«, det vil sige pligt til at give meddelelse om store besiddelser af aktier m.v., til selskaber, der har udstedt aktier, som er optaget til handel på et reguleret marked her i landet eller i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller på en alternativ markedsplads her i landet.

§ 29 gennemfører dele af artiklerne 9, 10, 12, 13, 13a og 14 i gennemsigtighedsdirektivet.

Formålet med, at bestemmelsen affattes på ny, er at gennemføre den seneste ændring af gennemsigtighedsdirektivet, som udvider flagningsreglerne for investorer. Formålet med ændringen er at modernisere og effektivisere reglerne om gennemsigtighed om udsteders ejerskaber, de såkaldte »flagningsregler«, hvorved skjult ejerskab søges hindret. »Flagningsregler« er regler om, at den, der direkte eller indirekte besidder aktier m.v., skal give meddelelse herom til aktieudstederen, når besiddelsen udgør, overstiger eller falder under de grænser, der er nævnt i bestemmelsen.

Hidtil har forpligtelsen til at flagge visse finansielle instrumenter været gennemført i bekendtgørelse om storaktionærer. Det foreslås nu at denne flagningspligt fremgår direkte af § 29 samtidig med, at kredsen af omfattede finansielle instrumenter på baggrund af direktivændringen udvides. Desuden indføres én samlet flagningspligt for besiddelser af aktier, rettigheder til stemmerettigheder, og finansielle instrumenter.

Ifølge det foreslåede *stk. 1, 1. pkt.*, skal enhver, der direkte eller indirekte besidder aktier i selskaber, som har udstedt aktier, der er optaget til handel enten på et reguleret marked eller på en alternativ markedsplads, omgående give meddelelse til selskabet og Finanstilsynet om besiddelser af aktier i selskabet, når besiddelsen når op på, overstiger eller falder under de tærskler eller grænser, der er nævnt i *stk. 2*.

Stk. 1 gennemfører artikel 9, *stk. 1 og 2*, artikel 12, *stk. 2 og 6*, og artikel 19, *stk. 2*, i gennemsigtighedsdirektivet.

Ved »enhver« forstås fysiske personer, offentligretlige eller privatretlige juridiske personer, registrerede virksomhedssammenslutninger uden status som juridiske personer og truste. Denne forståelse stammer fra artikel 2, *stk. 1, litra e*, og *stk. 2a*, i gennemsigtighedsdirektivet.

Ved »direkte besiddelser« forstås, at den flagningspligtige selv besidder aktierne på egne vegne og for egen regning eller på egne vegne men for en andens regning.

Ved »indirekte besiddelser« forstås, at den flagningspligtige ikke er direkte ejer af aktien, men eksempelvis via indirekte ejerskab af et selskab besidder aktierne. Det gælder eksempelvis for et moderselskab, hvis datterselskab ejer aktier i et selskab, hvor der efter *stk. 1* er flagningspligt for besiddelser over grænserne i *stk. 2*. I det tilfælde besidder moderselskabet indirekte aktierne. Nærmere regler vedrørende koncerner fastsættes i bekendtgørelse om storaktionærer efter forslaget § 29, *stk. 7*.

Flagningspligten efter *stk. 1* gælder i forhold til selskaber, som har aktier, som er optaget til handel på et reguleret marked her i landet eller i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller på en alternativ markedsplads

her i landet. Reglen finder anvendelse for selskaber, der har Danmark som hjemland, og som har aktier optaget til handel. Reglen finder endvidere anvendelse for selskaber, der ikke har Danmark som hjemland, hvis selskabets aktier er optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads i Danmark. Nærmere regler om anvendelsesområdet fastsættes i bekendtgørelse om storaktionærer efter forslaget § 29, stk. 7.

Flagningspligten gælder for alle aktieklasser, uanset om et selskab har udstedt aktier i flere aktieklasser og ikke alle aktieklasser er optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads.

Når en flagningsgrænse passerer, skal der omgående gives meddelelse til det selskab, der har udstedt aktien, og Finanstilsynet. Passeres en grænse, fordi et selskab enten foretager en kapitalforhøjelse eller en kapitalnedsættelse, er aktionæren også forpligtet til at give meddelelse, selvom der ikke er tale om en aktiv handling, der forårsager, at grænsen passerer.

Hidtil har fristen for at give flagningsmeddelelsen til udstederen været »hurtigst muligt«. Denne frist er nu ændret til »omgående«. Hensynet bag bestemmelsen er, at markedet omgående skal kende til ændringerne i ejerforholdene. Den nærmere betydning af »omgående« vil blive fastlagt i bekendtgørelse om storaktionærer efter forslaget § 29, stk. 7.

Der er ikke formkrav til meddelelsen til selskabet. Der er imidlertid krav om, at der skal gives en række informationer til selskabet, så det kan identificere investoren, og hvilke grænser, der passerer m.v. Nærmere regler vil blive fastsat ved bekendtgørelse om storaktionærer efter forslaget § 29, stk. 7. De nugældende indholds krav til indholdet af flagningsmeddelelser fremgår af § 16 i bekendtgørelse om storaktionærer.

Meddelelse til Finanstilsynet skal opfylde visse formkrav. Disse vil blive fastsat ved bekendtgørelse om storaktionærer efter forslaget § 29, stk. 7. De nuværende formkrav fremgår af § 15 i bekendtgørelse om storaktionærer.

Ifølge det foreslåede *stk. 1, 2. pkt.*, skal selskabet hurtigst muligt offentliggøre indholdet af meddelelsen, som de har modtaget fra investoren.

Det foreslåede *stk. 2* gennemfører artikel 9, stk. 1 og 3, i gennemsigtighedsdirektivet. Bestemmelsen fastsætter, hvornår forpligtelsen i stk. 1 indtræder. Forslaget ændrer ikke ved de gældende regler, hvorefter der skal gives meddelelse, når besiddelsen udgør, overstiger eller falder under grænserne 5, 10, 15, 20, 25, 50 eller 90 pct. og grænserne 1/3 eller 2/3 af aktiekapitalen eller stemmerettighederne.

Flagningsgrænsen på 90 pct. er overimplementeret i forhold til artikel 9, stk. 1 og 3, i gennemsigtighedsdirektivet. Overimplementering skyldes, at besiddelse af 90 pct. af aktiekapitalen og stemmerettighederne i et selskab giver aktionæren nogle rettigheder, som kan have stor indflydelse på de øvrige aktionærer. F.eks. giver det storaktionæren mulighed for at bestemme, at de øvrige aktionærer skal lade deres aktier indløse af storaktionæren, jf. § 70 i selskabsloven. Omvendt giver det også mindretalsaktionærene en ret til at fordre sig indløst af storaktionæren, jf. § 73 i selskabsloven.

Stemmerettighederne beregnes på grundlag af alle de aktier, til hvilke der er knyttet stemmerettigheder, også når udøvelsen er suspenderet. Selvom selskabet selv ejer egne aktier, og der derfor

ikke kan stemmes på disse aktier, skal stemmerettigheder knyttet til disse aktier også indgå i beregningsgrundlaget af, om en grænse er nået.

Der skal også gives meddelelse, selvom der er fastsat stemmeretsbegrænsninger i det udstedende selskabs vedtægter.

Det udstedende selskab har pligt til ved udgangen af hver kalendermåned at offentliggøre det samlede antal stemmerettigheder og den samlede aktiekapital i selskabet, hvis der er sket ændringer heri. Det kan ske, hvis selskabet har gennemført en kapitalforhøjelse eller kapitalnedsættelse i løbet af måneden. Denne oplysningspligt fremgår af artikel 15 i gennemsigtighedsdirektivet, som med hjemmel i § 30 i lov om værdipapirhandel m.v. er implementeret i bekendtgørelse om udsteders oplysningsforpligtelser.

Aktionærer m.v. skal være opmærksomme på sådanne offentliggørelser, da de ifalder flagningspligt, hvis deres besiddelse af aktier m.v. når eller krydser en flagningsgrænse som følge af ændringer i det samlede antal stemmerettigheder eller den samlede aktiekapital.

Det foreslåede *stk. 3* gennemfører artikel 10 i gennemsigtighedsdirektivet. Artikel 10 er ikke ændret, men har hidtil været gennemført i § 4 i bekendtgørelse om storaktionærer. Det er imidlertid fundet hensigtsmæssigt at medtage bestemmelsen direkte i loven. Retsvirkningen af bestemmelsen ændres ikke hermed.

Bestemmelsen vedrører pligt til at give meddelelse efter *stk. 1* i det tilfælde, hvor der er indgået aftaler mellem flere aktionærer om at samordne deres brug af stemmerettigheder, hvor der er indgået en aftale om en midlertidig overdragelse af stemmerettighederne til gengæld for en modydelse, hvor aktierne er stillet til sikkerhed forudsat at den, der har aktierne til sikkerhed, erklærer at ville udnytte stemmerettighederne, og hvor en person eller enhed har livslang dispositionsret over aktierne. Fælles for de nævnte situationer er, at pligten også gælder, hvor aktierne besiddes eller stemmerettighederne udøves af en virksomhed, der kontrolleres af den pågældende person eller enhed. Endvidere vedrører bestemmelsen tilfælde, hvor aktier er deponeret og den person eller enhed, hvortil de er deponeret, kan udøve stemmerettighederne efter eget skøn, hvor aktierne besiddes af en tredjemand på vegne af en person eller enhed og for dennes regning, og hvor der er givet fuldmagt til en person eller enhed, der selv kan bestemme, hvorledes der skal stemmes.

Det foreslåede *stk. 4* udvider anvendelsesområdet for pligten i *stk. 1* til også at omfatte visse finansielle instrumenter. Bestemmelsen implementerer artikel 13, *stk. 1*, i gennemsigtighedsdirektivet. Direktivets bestemmelser herom er ændret i forbindelse med den ændring af gennemsigtighedsdirektivet, som blev gennemført ved direktiv 2013/50/EU.

Hidtil har finansielle instrumenter, der gav ret til at erhverve aktier, som f.eks. aktieoptioner, været omfattet, hvilket fremgår af § 6 i bekendtgørelse om storaktionærer. Fremover vil finansielle instrumenter, der er baseret på aktier, uanset om de giver ret til fysisk overdragelse af aktier eller ej, som f.eks. differencekontrakter (cfd'er) være omfattet. Forudsat at de finansielle instrumenter opfylder en eller flere af betingelserne i nr. 1 eller 2 anses omsættelige værdipapirer, optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler, differenceaftaler og alle andre kontrakter eller aftale med lignende økonomiske virkninger, som kan afvikles fysisk eller afregnes kontant for omfattet af *stk. 4*.

Det følger desuden af artikel 13, stk. 1a, at ESMA skal oprette og periodisk ajourføre en vejledende liste over finansielle instrumenter, som er underlagt meddelelsespligt.

I henhold til artikel 13, stk. 1a, i gennemsigtighedsdirektivet skal flagningsgrænserne i stk. 2 i forhold til finansielle instrumenter, der udelukkende giver mulighed for kontantafregning, beregnes på deltajusteret grundlag ved at multiplicere det nominelle antal underliggende aktier med instrumentets delta. Dette vil blive fastsat i regler, som udstedes i medfør af den foreslåede § 29, stk. 7.

Desuden vil der blive udstedt en forordning i medfør af artikel 13, stk. 1a, i gennemsigtighedsdirektivet.

Flagningsreglerne udvides også ved, at der i det foreslåede *stk. 5* indføres flagningspligt, når en direkte og indirekte besiddelse af aktier, rettigheder til at udøve stemmerettigheder og aktieafledte finansielle instrumenter tilsammen passerer en flagningsgrænse. Aktieafledte finansielle instrumenter skal i dette lovforslag forstås som en samlebetegnelse for de finansielle instrumenter, der er omfattet af forslaget til § 29, stk. 4.

Fremover vil der med andre ord være tre »kurve«, der skal flages. Den første kurv omfatter både aktier og stemmerettigheder, som den flagningspligtige er berettiget til at erhverve, afhænde eller udøve uden at eje aktierne, svarende til det, der skal flages efter stk. 1 og 3. Den anden kurv omfatter aktieafledte finansielle instrumenter, svarende til stk. 4. Den tredje kurv er den første og anden kurv tilsammen.

Hvis en investor ejer aktier svarende til 8,4 pct. af stemmerettighederne og af aktiekapitalen i et selskab og 3,2 pct. optioner til at erhverve aktier i det samme selskab, vil investoren være forpligtet til at flage 8,4 pct. i den første kurv, mens der ikke vil være pligt til at flage den anden kurv af finansielle instrumenter, da investorens besiddelse af aktieoptionerne ikke når op på eller overstiger den nederste flagningsgrænse på 5 pct. Den tredje kurv skal også flages, og her skal de 8,4 pct. aktier lægges sammen med de 3,2 pct. finansielle instrumenter, hvilket i alt bliver 11,6 pct. Ud over at angive, hvor stor en procent besiddelserne udgør, skal investoren også oplyse, hvad besiddelsen udgør i antallet af stemmerettigheder henholdsvis andelen af aktiekapitalen. Der kan flages i en samlet meddelelse.

Det foreslåede *stk. 6* præciserer, at pligten efter stk. 1 også gælder for besiddelse af egne aktier, rettigheder til at udøve stemmerettigheder og finansielle instrumenter, jf. stk. 1-5. Reglerne herom står nu delvist i § 28, som med dette lovforslag foreslås ophævet. Forslaget skyldes, at der er tvivl om, hvorvidt der for selskaber, der besidder egne aktier, skal flages efter reglerne både i § 28 og § 29. For at fjerne denne tvivl foreslås reglerne herom præciseret i stk. 6, således at det fremgår klart, at der skal gives én meddelelse. Bestemmelsen implementerer artikel 14 i gennemsigtighedsdirektivet, der ikke er ændret i forbindelse med direktiv 2013/50/EU. Bestemmelsen har til formål at skabe gennemsigtighed omkring selskabers beholdning af egne aktier, hvis selskabets har aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked.

Efter det foreslåede *stk. 6, 2. pkt.*, er selskaber, som udelukkende har aktier optaget til handel på en alternativ markedsplads her i landet, undtaget fra kravet om at flage beholdning af egne aktier. Dette er en videreførelse af gældende ret, idet disse selskaber ikke er omfattet af den nugældende § 28.

I *stk. 7* foreslås Finanstilsynet tildelt hjemmel til at udstede yderligere regulering vedrørende storaktionærer. Bestemmelsen er en videreførelse af § 29, stk. 4. Hjemmelsbestemmelsen følger princippet i den gældende lovgivning, hvor de overordnede bestemmelser om storaktionærer findes i lov om værdipapirhandel m.v., mens bestemmelser af teknisk karakter er fastsat på bekendtgørelsesniveau.

Bestemmelsen giver hjemmel til yderligere regulering af besiddelse og meddelelse om besiddelse af aktier, rettigheder til at udøve stemmerettigheder og finansielle instrumenter efter stk. 1-6. Som det fremgår af bemærkningerne til stk. 1, er der en række begreber, der vil blive nærmere reguleret i bekendtgørelse om storaktionærer, som det også er tilfældet på nuværende tidspunkt. Det drejer sig blandt andet om flagning for koncerner, anvendelsesområdet for reglerne med hensyn til selskabets hjemsted og hvor aktierne er optaget til handel, de nærmere krav til meddelelserne og hvordan begrebet »omgående« skal fortolkes.

Der gives også hjemmel til, at Finanstilsynet fastsætter bestemmelser om beregningsgrundlaget for besiddelser af finansielle instrumenter. Der er fastsat nærmere bestemmelser herom i artikel 13, stk. 1a, i gennemsigtighedsdirektivet. Disse bestemmelser implementeres i bekendtgørelse om storaktionærer.

Endelig gives Finanstilsynet mulighed for at fastsætte regler om fravigelse af forpligtelserne i stk. 1-6. Sådanne fravigelser fremgår af artikel 9, stk. 6 og 6a, og artikel 11 i gennemsigtighedsdirektivet. Disse bestemmelser implementeres i bekendtgørelse om storaktionærer.

Til nr. 15 (§ 29 a i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås at indsætte en ny § 29 a i lov om værdipapirhandel m.v. Bestemmelsen giver mulighed for at sanktionere overtrædelse af flagningsregler med suspension af stemmerettigheder knyttet til aktiebesiddelser i et selskab, som der skal gives flagningsmeddelelse til. Bestemmelsen gennemfører artikel 28b, stk. 2, i gennemsigtighedsdirektivet.

Formålet med bestemmelsen er at sikre markedet bedst mulige vilkår ved, at investorerne er i stand til at erhverve eller afhænde aktier m.v. med kendskab til ejerforholdene i det pågældende selskab. Hvis der ikke er givet meddelelse efter de foreslåede regler i § 29, stk. 1-6, har investorer ikke denne mulighed. Der gives med bestemmelsen mulighed for, at stemmerettighederne i det tilfælde suspenderes, så aktionæren ikke kan udøve stemmeretten for de aktier, som aktionæren besidder.

Med det foreslåede *stk. 2* gives Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nærmere regler om suspension af stemmerettigheder. Disse regler vil bl.a. nærmere indeholde retningslinjer for omfanget og udstrækningen af suspensionen af stemmerettigheder m.v.

Til nr. 16-18 (§ 30 i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås at ændre § 30, 1. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v. således, at bemyndigelsen, til at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om indholdet af periodemeddelelser, udgår. Dette er en konsekvensændring som følge af, at udstederes forpligtelse til efter § 27, stk. 8, at offentliggøre periodemeddelelser eller kvartalsrapporter ophæves, og der således ikke længere er behov for at fastsætte nærmere regler om indholdet af periodemeddelelser. I bekendtgørelse om udstederes oplysningsforpligtelser er der fastsat regler om bl.a. indholdet af periodemeddelelser. Disse regler vil derfor blive ophævet.

Det foreslås endvidere at ændre § 30, 2. pkt., således, at henvisningen til § 27, stk. 8, udgår. Dette er en konsekvensændring af, at § 27, stk. 8, ophæves.

Det foreslås, at det i § 30, 3. pkt., præciseres, at Finanstilsynet kan fastsætte regler om udstederens hjemland. Der er allerede fastsat regler om hjemland i bekendtgørelse om udsteders oplysningsforpligtelser. Definitionen på hjemland i artikel 2, stk. 1, litra i, i gennemsigtighedsdirektivet er blevet ændret med direktiv 2013/50/EU. Med ændringen bliver muligheden, for at udstedere kan vælge hjemland eller vælge nyt hjemland, udvidet. Udstedere fra tredjelande får bl.a. mulighed for at vælge hjemland og vælge et nyt hjemland, hvis en udsteder f.eks. ikke længere har værdipapir optaget til handel på et reguleret marked i det land, som udstederen første gang valgte som hjemland.

Desuden skal der fastsættes regler om, hvilke(t) land(e), der er hjemland, hvis en udsteder, der har valgmulighed, undlader selv at vælge hjemland. Endelig skærpes kravene om offentliggørelse og underretning af kompetente myndigheder om valg af hjemland. Fremover skal udstedere altid offentliggøre sit hjemland. Endvidere skal udstederen oplyse sit hjemland til den kompetente myndighed i det land, hvor udstederen har sit hjemsted, når det er relevant, til den kompetente myndighed i hjemlandet og til de kompetente myndigheder i samtlige værtslande.

Til nr. 19 (§ 37, stk. 1 og 2, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at § 37, stk. 1 og 2, ændres, således at henvisningen til § 28, stk. 3, udgår og erstattes af en henvisning til regler fastsat i medfør af § 30. Ændringen er en konsekvens af, at § 28 i lov om værdipapirhandel m.v. ophæves, og reglerne om hjemland vil blive fastsat i en ny bekendtgørelse om udsteders oplysningsforpligtelser, som Finanstilsynet kan udstede med hjemmel i § 30 i lov om værdipapirhandel m.v.

Til nr. 20 (§ 44, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af, at § 46 ophæves.

Til nr. 21 (§§ 45 og 46 i lov om værdipapirhandel m.v.)

Den foreslåede ophævelse af §§ 45 og 46 i lov om værdipapirhandel m.v. medfører, at godkendte prospekter for offentlige udbud mellem 1 mio. og 5 mio. euro ikke længere skal registreres i og offentliggøres af Erhvervsstyrelsen, jf. § 45, stk. 3. Der vil derfor heller ikke blive opkrævet gebyr herfor. Forslaget medfører også, at Finanstilsynet ikke fremover vil kunne kræve gebyr for behandling af prospekter for udbud mellem 1 mio. og 5 mio. euro, jf. § 45, stk. 4.

Et prospekt for offentlige udbud mellem 1 mio. og 5 mio. euro skal i dag indsendes til Finanstilsynet, jf. § 45, stk. 1. Af § 45, stk. 2, fremgår, at Finanstilsynet påser, at prospektet opfylder betingelserne i § 44 i lov om værdipapirhandel m.v. De samme krav fremgår af § 44, stk. 2, hvorefter Finanstilsynet træffer beslutning om prospektets godkendelse.

Af § 45, stk. 5, fremgår, at Erhvervsstyrelsen fastsætter regler om offentliggørelse af modtagelse af prospekter omfattet af kapitel 12 i lov om værdipapirhandel m.v. og om betaling af gebyr for offentliggørelse. Hjemlen er udnyttet ved bekendtgørelse om Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af prospekter ved første offentlige udbud af visse værdipapirer, nr. 961 af 1. december 2003. Med den foreslåede ophævelse af § 45 vil nævnte bekendtgørelse ligeledes blive ophævet.

Udbud til offentligheden mellem 1 mio. og 5 mio. euro må, jf. § 46, stk. 1, ikke finde sted, før prospektet er offentliggjort efter reglerne i medfør af § 45, stk. 5, jf. § 46, stk. 1. Efter § 46, stk. 2, kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler om indholdet af udbudsmaterialet. Den samme hjemmel fremgår af § 44, stk. 6, hvorefter Finanstilsynet fastsætter regler om prospektets indhold, sprog, indsendelse, gyldighed og annoncering.

Henset til at Finanstilsynet under alle omstændigheder offentliggør alle godkendte prospekter på tilsynets hjemmeside, vurderes det ikke længere hensigtsmæssigt, at der også skal ske registrering i virksomhedsregisteret og offentliggørelse af Erhvervsstyrelsen. Registreringen hos Erhvervsstyrelsen blev indført, da Erhvervsstyrelsen stod for godkendelse af de relevante prospekter. Reglen blev videreført da kompetencen til at godkende de relevante prospekter blev overført til først Fondsrådet og herefter til Finanstilsynet.

Den foreslåede ændring vil forenkle processen for at få offentliggjort et godkendt prospekt samt fjerne gebyret herfor, der på nuværende tidspunkt udgør 1.250 kr. I forlængelse af lovforslaget vil bekendtgørelse om prospekter ved offentlige udbud mellem 1 mio. og 5 mio. euro af visse værdipapirer blive revideret i overensstemmelse med forslaget. Det betyder, at reglerne om oversendelse af prospekter til Erhvervsstyrelsen, vil blive ophævet. Der vil endvidere blive fastsat regler i bekendtgørelsen om, hvordan udsteder skal offentliggøre prospektet.

Til nr. 22 (§ 83, stk. 1, 4. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.)

Finanstilsynets generelle tilsynsbestemmelse i lov om værdipapirhandel m.v. er fastlagt i § 83.

Efter gældende ret påser Finanstilsynet overholdelsen af lov om værdipapirhandel m.v. samt regler udstedt i medfør af loven, dvs. bekendtgørelser udstedt med hjemmel i lov om værdipapirhandel m.v. Der er dog enkelte undtagelser, som er opregnet i bestemmelsen. Desuden påser Finanstilsynet overholdelsen med specifikt nævnte forordninger.

I Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 om ændring af gennemsigtighedsdirektivet er der en række bemyndigelser, hvorefter Kommissionen kan udstede delegerede retsakter og reguleringsmæssige tekniske standarder. Det forventes, at disse retsakter og tekniske standarder (niveau 2-regulering) vil udgøre forordninger, som vil være direkte gældende i medlemslandene, og som derfor ikke skal implementeres i dansk lovgivning.

Finanstilsynet skal som kompetent myndighed ud over at påse overholdelsen af de bestemmelser, der er implementeret i dansk ret i medfør af gennemsigtighedsdirektivet, ligeledes påse overholdelsen af de retsakter og tekniske standarder, der er udstedt i medfør af gennemsigtighedsdirektivet, og som er umiddelbart gældende i medlemslandene. Tilsynsforpligtelsen følger af artikel 24 i gennemsigtighedsdirektivet (direktiv 2004/109/EF).

Derfor foreslås det at udvide opregningen i *stk. 1* med et nyt *4. pkt.* således, at Finanstilsynet ligeledes påser overholdelsen af forordninger udstedt i medfør af gennemsigtighedsdirektivet. Tilføjjelsen sikrer, at Finanstilsynet kan sanktionere og udstede tilsynsreaktioner for virksomhedernes manglende efterlevelse af bestemmelser i forordninger udstedt i medfør af gennemsigtighedsdirektivet.

Til nr. 23 (§ 83, stk. 3, 1. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at § 83, stk. 3, 1. pkt., ændres, således at henvisningen til § 28, stk. 3, nr. 2, udgår og erstattes af en henvisning til regler fastsat i medfør af § 30. Ændringen er en konsekvens af, at § 28 i lov om værdipapirhandel m.v. ophæves, og reglerne om hjemland vil blive fastsat i en revideret bekendtgørelse om udstederes oplysningsforpligtelser, som Finanstilsynet kan udstede med hjemmel i § 30 i lov om værdipapirhandel m.v.

Til nr. 24 (§ 83 a, stk. 1, nr. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Med forslaget til § 83 a, stk. 1, nr. 1, foretages en nyaffattelse af lovtekniske grunde da ændringerne i bestemmelsen har forskellige ikrafttrædelsestidspunkter, jf. lovforslagets § 1, nr. 25.

Ved denne ændring ophæves henvisningen til §§ 45 og 46 i lov om værdipapirhandel m.v. Herudover videreføres bemærkningerne til § 83, stk. 1, nr. 1, i sin helhed, som disse fremgår af lov nr. 604 af 24. juni 2005 (L 155 af 2004/2005, 2. samling) med senere ændringer som disse bl.a. fremgår af lov nr. 1460 af 22. december 2004 og lov nr. 108 af 7. februar 2007.

Til nr. 25 (§ 83 a, stk. 1, nr. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Med forslaget til § 83 a, stk. 1, nr. 1, foretages en nyaffattelse af lovtekniske grunde, da ændringerne i bestemmelsen har forskellige ikrafttrædelsestidspunkter, jf. lovforslagets § 1, nr. 24.

Denne ændring er en konsekvens af, at § 29 affattes på ny. Herudover videreføres bemærkningerne til § 83, stk. 1, nr. 1, i sin helhed, som disse fremgår af lov nr. 604 af 24. juni 2005 (L 155 af 2004/2005, 2. samling) med senere ændringer som disse bl.a. fremgår af lov nr. 1460 af 22. december 2004 og lov nr. 108 af 7. februar 2007.

Til nr. 26 (§ 83 a, stk. 1, nr. 4, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Den foreslåede ændring af § 83 a, stk. 1, nr. 4, er en konsekvens af, at § 29 affattes på ny. Der er tale om en konsekvensrettelse.

Til nr. 27 (§ 83 a, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Den foreslåede ændring af § 83 a, stk. 1, nr. 5, er en konsekvens af, at § 28 ophæves. Der er tale om en konsekvensrettelse.

Til nr. 28 (§ 84, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det er i § 84, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. fastlagt, at Finanstilsynets bestyrelse træffer beslutning om reaktioner i sager af principiel karakter og i sager, der har videregående betydelige følger, beslutning om at overgive sager omfattet af nr. 1 til politimæssig efterforskning og godkender regler og vejledninger, der skal udstedes af Finanstilsynet. Af § 84, stk. 2, fremgår det, at stk. 1 ligeledes finder anvendelse for sager om efterlevelse af specifikt nævnte forordninger.

I Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 om ændring af gennemsigtheddirektivet er der en række bemyndigelser, hvorefter Kommissionen kan udstede delegerede retsakter og reguleringsmæssige tekniske standarder. Det forventes, at disse retsakter og tekniske standarder (niveau 2-regulering) vil udgøre forordninger, som vil være direkte gældende i medlemslandene, og som derfor ikke skal implementeres i dansk lovgivning.

Bestyrelsen skal ud over at kunne træffe beslutninger efter de bestemmelser, der er implementeret i dansk ret i medfør af gennemsigtheddirektivet, ligeledes kunne træffe beslutninger efter de rets-

akter og tekniske standarder, der er udstedt i medfør af gennemsigtighedsdirektivet, og som forordninger er umiddelbart gældende i medlemslandene.

Derfor foreslås det at udvide opregningen i *stk. 2* således, at *stk. 1* finder tilsvarende anvendelse for sager om efterlevelse af forordninger udstedt i medfør af gennemsigtighedsdirektivet.

Til nr. 29 (§ 84 b, stk. 2, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at § 84 b, stk. 2, nr. 5, ændres, således at det fremgår, at det er alle typer investorer, der har pligt til at give flagningsmeddelelser efter § 29, som kan anses som part i forhold til Finanstilsynets afgørelse.

Til nr. 30-32 (§ 84 d, stk. 1 og 2, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås, at § 84 d, stk. 2, nr. 2-5, 8 og 9, ophæves. Ophævelsen er en konsekvens af, at reglerne om Finanstilsynets offentliggørelse af overtrædelser af regler, som stammer fra transparensdirektivet, fastsættes i en ny § 84 k, som forslået i § 2, nr. 13, i dette lovforslag.

Som konsekvens af at § 84 d, stk. 2, nr. 2-5, 8 og 9, ophæves, foreslås det, at nr. 6-8 og 12 ændres til nr. 2, 3 og 6 i § 84, *stk. 1*, i lov om værdipapirhandel m.v.

Til nr. 33 (§ 84 d, stk. 6, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Den foreslåede ændring af § 84 d, *stk. 6*, er en konsekvens af, at § 27, *stk. 8*, og § 28 ophæves. Der er tale om en konsekvensrettelse.

Til nr. 34 (§ 84 k i lov om værdipapirhandel m.v.)

Det foreslås at indføre en ny bestemmelse, § 84 k, i lov om værdipapirhandel m.v., der regulerer Finanstilsynets offentliggørelse af specifikt angivne sanktioner og foranstaltninger for overtrædelse af loven og regler fastsat i medfør af loven. Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 29 i gennemsigtighedsdirektivet, således som bestemmelsen er affattet ved direktiv 2013/50/EU.

Formålet med forslaget er at sikre en styrkelse og indbyrdes tilnærmelse af medlemslandenes lovgivning vedrørende sanktioner og foranstaltninger for overtrædelse af vigtige bestemmelser i gennemsigtighedsdirektivet, herunder øge de nationale sanktioners og foranstaltningers effektivitet og præventive virkning ved bl.a. at indføre krav om, at der skal ske offentliggørelse af sanktioner og foranstaltninger vedrørende både juridiske og fysiske personer, der er ansvarlige for overtrædelsen af de i forslaget til § 84 k, *stk. 2*, nævnte bestemmelser.

Det foreslåede *stk. 1* fastsætter, at Finanstilsynet i de i *stk. 2* nævnte sager skal offentliggøre påbuddet, påtalen, politianmeldelsen, det administrative bødeforelæg eller tvangsbøden samt navnet på den virksomhed eller den fysiske person, som meddeles sanktionen eller foranstaltningen for overtrædelse af loven eller bestemmelser fastsat i medfør heraf. Offentliggørelsen skal ske på Finanstilsynets hjemmeside.

Finanstilsynet offentliggør i dag i vidt omfang sådanne reaktioner i medfør af § 84 c. Hidtil har Finanstilsynet imidlertid alene offentliggjort med navns nævnelse for så vidt angår juridiske personer. Med forslaget skal Finanstilsynet nu tillige offentliggøre med navns nævnelse i de i *stk. 2* nævnte sager, for så vidt angår fysiske personer, og også i sager, som ikke træffes af Finanstilsynets bestyrelse.

I tilfælde af at der på Finanstilsynets hjemmeside skal ske offentliggørelse efter både § 84 c og denne bestemmelse, vil § 84 k have forrang, dvs. offentliggørelse skal ske med navns nævnelse.

Bestemmelsen skal gælde tilsvarende for Finanstilsynets bestyrelses afgørelser om sanktioner og foranstaltninger i de i stk. 2 nævnte sager. Finanstilsynets bestyrelse er en del af Finanstilsynet og ikke en selvstændig myndighed. Da § 84 c, stk. 1, specifikt omhandler offentliggørelse af reaktioner fra Finanstilsynets bestyrelse, er henvisningen medtaget her for at understrege, at bestyrelsens afgørelser om sanktioner og foranstaltninger skal offentliggøres med navns nævnelse i de i stk. 2 nævnte sager for så vidt angår fysiske personer, og ikke blot juridiske personer som omhandlet generelt i § 84 c, stk. 1. Juridiske personer, som er virksomheder under tilsyn, skal fortsat offentliggøres på deres hjemmeside efter § 84 c.

Det foreslåede stk. 1 gennemfører artikel 29, stk. 1, 1. pkt., i gennemsigtighedsdirektivet, således som bestemmelsen er affattet ved direktiv 2013/50/EU. Ifølge artikel 29 skal der ske offentliggørelse af alle beslutninger om sanktioner og foranstaltninger, som pålægges for overtrædelse af direktivet.

Finanstilsynets almindelige offentliggørelse af afgørelser m.v. afventer i dag ikke en eventuel indbringelse for Erhvervsankenævnet eller domstolene, og ud fra lighedsbetragtninger findes det ikke hensigtsmæssigt med lovforslagets offentliggørelsesbestemmelse at fravige dette.

Det bemærkes, at oplysninger om at fysiske personer har overtrådt strafsanktioneret lovgivning, herunder modtaget påbud og påtaler m.v., vil kunne være oplysninger om andre rent private forhold i henhold til persondatalovens § 8, og offentliggørelse, som forudsat i artikel 29, findes ikke i alle tilfælde at kunne ske inden for persondatalovens rammer. Den foreslåede bestemmelse indebærer således i forhold til spørgsmålet om, hvorvidt offentliggørelse kan ske, en fravigelse af persondatalovens regler. Persondatalovens regler finder i øvrigt anvendelse, herunder eksempelvis regler om behandlingssikkerhed, indsigt m.v. Der henvises i den forbindelse også til præambelbetragtning nr. 27 i direktiv 2013/50/EU, hvoraf det bl.a. fremgår, at Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger i alle enkeltheder finder anvendelse på behandlingen af personoplysninger i forbindelse med gennemsigtighedsdirektivet. Der henvises i øvrigt til afsnit 2.1.4. i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Det foreslåede *stk. 2* fastsætter de bestemmelser, for hvilke Finanstilsynet i henhold til det foreslåede stk. 1 skal offentliggøre oplysninger om beslutninger om sanktioner og foranstaltninger i forbindelse med overtrædelse af bestemmelserne. Finanstilsynet skal dermed på sin hjemmeside offentliggøre samtlige påtaler, påbud, politianmeldelser, administrative bødeforelæg og tvangsbøder vedrørende en fysisk eller juridisk persons overtrædelse af de i forslaget angivne bestemmelser i lov om værdipapirhandel og regler udstedt i medfør af loven.

Det foreslåede *stk. 3* fastsætter, at offentliggørelse efter stk. 1 skal udskydes eller ske i anonymiseret form, hvis offentliggørelse med navns nævnelse vil medføre uforholdsmæssig stor skade for virksomheden eller den fysiske person, efterforskningsmæssige hensyn taler imod offentliggørelse, eller offentliggørelse vil true den finansielle stabilitet. Dette gælder ligeledes i tilfælde, hvor der er

tale om offentliggørelse vedrørende en fysisk person, hvis de samfundsmæssige hensyn til offentliggørelse med navns nævnelse må vurderes ikke at være proportionale i forhold til hensynet til personen.

Det forhold at offentliggørelse af en virksomheds navn vil kunne medføre fald i kursen på en virksomheds aktier, tab af kunder, eller at offentliggørelse vil kunne bane vej for et erstatningskrav mod virksomheden eller den fysiske person, vil ikke i sig selv være nok til, at offentliggørelse skal ske i anonymiseret form. Undtagelsen finder således kun anvendelse på de tilfælde, hvor virksomhedens fortsatte drift vil blive truet, eller meget væsentlige interesser krænkes. Det kan eksempelvis være tilfældet, hvis der er risiko for, at offentliggørelsen vil kunne medføre et »run« på virksomheden, som når et pengeinstituts kunder må forventes at ville trække deres penge ud og derved skabe likviditetsproblemer for virksomheden på et tidspunkt, hvor der ellers ikke er nærliggende risiko for sammenbrud.

Endvidere må offentliggørelse udskydes eller ske i anonymiseret form, hvis offentliggørelse vil kunne skade en efterfølgende strafferetlig efterforskning. Ved tvivl vil spørgsmålet om offentliggørelse blive forelagt den relevante politimyndighed.

Derudover må offentliggørelse udskydes eller ske i anonymiseret form i tilfælde af, at offentliggørelse vil medføre en trussel mod den finansielle stabilitet.

Såfremt der er tale om offentliggørelse af navnet på en fysisk person, skal der ligeledes ske offentliggørelse i anonymiseret form, hvis offentliggørelse af navnet på en fysisk person i det konkrete tilfælde må vurderes ikke at være proportionalt i forhold til hensynet til personen. Dette kan eksempelvis være tilfældet, hvor en offentliggørelse med navns nævnelse må vurderes ikke at ville have en tilstrækkelig præventiv effekt i forhold til det indgreb, som offentliggørelsen vil være i vedkommendes personlige integritet.

Hvis der er tale om et tilfælde, hvor der efter bestemmelsen skal ske offentliggørelse i anonymiseret form, men offentliggørelse ikke kan ske i anonymiseret form, fordi der ikke kan ske en effektiv anonymisering, vil offentliggørelsen ikke skulle foretages efter denne bestemmelse.

Bestemmelsen gennemfører artikel 29, stk. 1, litra a-c, i gennemsigtighedsdirektivet, således som bestemmelsen er affattet ved direktiv 2013/50/EU.

Det foreslåede *stk. 4, 1. pkt.*, fastsætter, at såfremt en afgørelse omfattet af bestemmelsen, dvs. et påbud eller en påtale for overtrædelse af de i stk. 2 nævnte forhold, samt tvangsbøder indbringes for Erhvervsankenævnet eller domstolene, skal dette fremgå af offentliggørelsen, og status samt det efterfølgende resultat skal ligeledes offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside hurtigst muligt. Status kan f.eks. være, at parten efterfølgende trækker sin klage tilbage, eller at sagen afvises, hvorimod status quo ikke skal offentliggøres.

Finanstilsynet offentliggør i dag efter § 84 c i lov om værdipapirhandel m.v. bl.a. domme over juridiske personer i sager, der har været overgivet til politimæssig efterforskning, samt status om anke og resultatet heraf. Med forslaget skal Finanstilsynet tillige offentliggøre status samt det efterfølgende resultat af anken, såfremt et påbud, en påtale eller en tvangsbøde for overtrædelse i de i stk. 2 nævnte forhold indbringes for Erhvervsankenævnet eller domstolene.

På tilsvarende måde skal Finanstilsynet efter det foreslåede *stk. 4, 2. pkt.*, i de tilfælde, hvor en sag er overgivet til politimæssig efterforskning, og der er faldet helt eller delvis fældende dom eller vedtaget bøde, offentliggøre dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf på tilsynets hjemmeside hurtigst muligt.

Det foreslåede *stk. 5* fastsætter, at offentliggørelse i henhold til *stk. 1-4* skal ske hurtigst muligt efter, at den fysiske eller juridiske person er underrettet om sanktionen eller foranstaltningen, og offentliggørelsen skal fremgå af Finanstilsynets hjemmeside i mindst 5 år fra offentliggørelsen.

§ 5 i persondataloven indeholder en række grundlæggende principper, der gælder for alle behandlinger af personoplysninger, herunder fastsætter bestemmelsen bl.a., at indsamlede oplysninger ikke må opbevares på en måde, der giver mulighed for at identificere den registrerede i et længere tidsrum end det, der er nødvendigt af hensyn til de formål, hvortil oplysningerne behandles. I overensstemmelse med dette fremgår det af det foreslåede *stk. 5*, at offentliggjorte oplysninger, som vedrører fysiske personer, kun skal fremgå af Finanstilsynets hjemmeside, så længe oplysningerne anses for nødvendige i forhold til de samfundsmæssige hensyn bag offentliggørelsen. Vurderingen skal foretages ud fra, at de samfundsmæssige hensyn bag offentliggørelsen er at sikre en styrkelse og indbyrdes tilnærmelse af medlemslandenes lovgivning vedrørende sanktioner for overtrædelse af vigtige bestemmelser i gennemsigtighedsdirektivet, herunder øge de nationale sanktioners og foranstaltningers effektivitet og præventive virkning.

Til nr. 35 (§ 88, stk. 1, 1. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.)

Efter gældende ret kan afgørelser truffet af Finanstilsynet eller Erhvervsstyrelsen på Finanstilsynets vegne i henhold til loven eller regler udstedt i medfør af loven eller efter specifikt nævnte forordninger indbringes for Erhvervsankenævnet.

I gennemsigtighedsdirektivet er der en række bemyndigelser, hvorefter Kommissionen kan udstede delegerede retsakter og reguleringsmæssige tekniske. Det forventes, at langt hovedparten af disse retsakter og tekniske standarder (niveau 2-regulering) ligeledes vil udgøre forordninger, som vil være direkte gældende i medlemslandene, og som derfor ikke skal implementeres i dansk lovgivning.

I henhold til den foreslåede ændring af § 88, *stk. 1*, i lov om værdipapirhandel m.v. påser Finanstilsynet virksomhedernes overholdelse af gennemsigtighedsdirektivet, jf. også bemærkningerne til den foreslåede ændring af § 83, *stk. 1, 4. pkt.* Idet Finanstilsynet skal påse overholdelsen, kan Finanstilsynet ligeledes træffe afgørelser i forhold til virksomhedernes manglende efterlevelse af bestemmelserne. I den forbindelse foreslås det i *stk. 1* at udvide, hvilke afgørelser der kan indbringes for Erhvervsankenævnet, således at også afgørelse truffet i medfør af forordninger og regler udstedt i medfør af gennemsigtighedsdirektivet kan indbringes.

Til nr. 36 (§ 88 a i lov om værdipapirhandel m.v.)

Bestemmelsen foreslås indsat for at tilvejebringe det fornødne hjemmelsgrundlag for erhvervs- og vækstministeren til om nødvendigt at fastsætte administrative bestemmelser til opfyldelse af de afgørelser eller retsakter (niveau 2-regulering), som Kommissionen måtte vedtage efter proceduren i artikel 27-27 b i gennemsigtighedsdirektivet.

Det er på tidspunktet for udarbejdelsen af dette lovforslag ikke muligt at vide, hvad indholdet af Kommissionens niveau 2-regulering bliver, herunder om det er nødvendigt at foretage implemente-

ring eller supplerende regulering vedrørende niveau 2-reguleringen. Der kan være behov for at kunne gennemføre niveau 2-reguleringen eller vedtage supplerende regulering hurtigere og mere smidigt end gennem vedtagelse af lovforslag.

Da indholdet af niveau 2-reguleringen fra Kommissionen på tidspunktet for lovforslagets udarbejdelse er ukendt, er det ikke muligt at redegøre nærmere for, hvordan disse bemyndigelser vil blive udnyttet.

Erhvervs- og vækstministeren skal kun udnytte den foreslåede bemyndigelse, såfremt det er nødvendigt med henblik på at gennemføre den omhandlede niveau 2-regulering, eller hvis det er nødvendigt at fastsætte danske regler, der supplerer de bestemmelser, som Kommissionen har vedtaget som niveau 2-regulering.

Nedenfor angives de bestemmelser i gennemsigtighedsdirektivet, som indeholder bemyndigelser til Kommissionen til udstedelse af retsakter på området. Heraf ses det tillige, når det følger af gennemsigtighedsdirektivet, at ESMA skal udarbejde udkast til retsakterne.

Det fremgår af artikel 4, stk. 7, i gennemsigtighedsdirektivet, at ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at specificere det elektroniske rapporteringsformat med behørig henvisning til nuværende og fremtidige teknologiske muligheder. Inden vedtagelsen af udkastene til reguleringsmæssige tekniske standarder udfører ESMA en passende vurdering af mulige elektroniske rapporteringsformater og gennemfører passende afprøvninger i marken. ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 31. december 2016. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Det fremgår af artikel 9, stk. 6b, i gennemsigtighedsdirektivet, at ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere den metode, der under hensyntagen til artikel 12, stk. 4 og 5, skal anvendes til at beregne 5 pct.-tærsklen i stk. 5 og 6, også når der er tale om en koncern. ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 27. november 2014. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Det fremgår af artikel 13, stk. 1a, i gennemsigtighedsdirektivet, at antallet af stemmerettigheder beregnes på grundlag af det fulde nominelle antal aktier, der ligger til grund for det finansielle instrument, men hvis det finansielle instrument udelukkende giver mulighed for kontant afregning, beregnes antallet af stemmerettigheder på deltjusteret grundlag ved at multiplicere det nominelle antal underliggende aktier med instrumentets delta. Med henblik herpå sammenlægger og anmelder indehaveren alle finansielle instrumenter, der har samme underliggende udsteder. Kun lange positioner tages i betragtning ved beregningen af stemmerettigheder. Lange positioner må ikke nettes med korte positioner, der har samme underliggende udsteder. Det fremgår endvidere, at ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere: a) den metode, der skal anvendes til beregning af de omhandlede antal stemmerettigheder, når der er tale om finansielle instrumenter, som er baseret på en kurv af aktier eller et indeks, og b) metoderne til bestemmelse af delta med henblik på beregning af stemmerettigheder vedrørende finansielle instrumenter, der udelukkende giver mulighed for kontant afregning, som krævet i første afsnit. ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den

27. november 2014. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Det fremgår af artikel 13, stk. 2, i gennemsigtighedsdirektivet, at Kommissionen tillægges beføjelse til ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 27, stk. 2a, 2b og 2c, og med forbehold af betingelserne fastsat i artikel 27a og 27b at vedtage foranstaltninger med henblik på at fastlægge indholdet af den anmeldelse, der skal foretages, anmeldelsesperioden, og hvem der skal modtage anmeldelsen.

Det fremgår af artikel 13, stk. 4, i gennemsigtighedsdirektivet, at undtagelserne i artikel 9, stk. 4, 5 og 6, og i artikel 12, stk. 3, 4 og 5, finder tilsvarende anvendelse på anmeldelseskravene i artikel 13. Det fremgår endvidere, at ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, i hvilke tilfælde de i første afsnit omhandlede undtagelser finder anvendelse på finansielle instrumenter, som besiddes af en fysisk person eller en juridisk enhed, som udfører kundeordrer eller imødekommer kundeforhold om at udføre handler på et andet grundlag end ejerskab, eller afdækker positioner, der er resultatet af sådanne handler. ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 27. november 2014. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Det fremgår af artikel 21, stk. 4, i gennemsigtighedsdirektivet, at Kommissionen tillægges beføjelse til ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 27, stk. 2a, 2b og 2c, og med forbehold af betingelserne fastsat i artikel 27a og 27b at vedtage foranstaltninger med henblik på at fastsætte a) minimumsstandarder for udbredelse af regulerede oplysninger, b) minimumsstandarder for den centrale opbevaringsmekanisme og c) regler for at sikre interoperabilitet mellem de informations- og kommunikationsteknologier, som de nævnte mekanismer anvender, og for adgang til de deri omhandlede regulerede oplysninger på EU-plan. Kommissionen kan ligeledes opstille og ajourføre en liste over medier til udbredelse af oplysninger til offentligheden.

Det fremgår af artikel 22, stk. 1, i gennemsigtighedsdirektivet, at ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at udforme og præcisere følgende tekniske krav vedrørende adgangen til regulerede oplysninger på EU-plan: a) de tekniske krav vedrørende den kommunikationsteknologi, som de i artikel 21, stk. 2, omhandlede mekanismer anvender, b) de tekniske krav til driften af den centrale adgangsportale til søgning af regulerede oplysninger på EU-plan, c) de tekniske krav vedrørende de i artikel 21, stk. 2, omhandlede mekanismers anvendelse af en entydig identifikator for hver udsteder, d) det fælles format for de i artikel 21, stk. 2, omhandlede mekanismers levering af regulerede oplysninger og e) den fælles klassificering af regulerede oplysninger hos de i artikel 21, stk. 2, omhandlede mekanismer og den fælles liste over forskellige former for regulerede oplysninger. Det fremgår videre af artikel 22, stk. 2, at ESMA ved udarbejdelsen af udkastene til reguleringsmæssige tekniske standarder skal hensyn til de tekniske krav til systemet til sammenkobling af selskabsregistre, der er indført ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2012/17/EU af 13. juni 2012. ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 27. november 2015. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Til nr. 37 (§ 93, stk. 1, 1. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.)

Med forslaget til § 93, stk. 1, 1.pkt., foretages en nyaffattelse af lovtekniske grunde, da ændringerne i bestemmelsen har forskellige ikrafttrædelsestidspunkter, jf. lovforslagets § 1, nr. 38.

Ved denne ændring ophæves henvisningen til §§ 45 og 46 i lov om værdipapirhandel m.v. Herudover videreføres bemærkningerne til § 93, stk. 1, i sin helhed, som disse fremgår af lov nr. 1072 af 20. december 1995 (L 250 af 1994/1995) med senere ændringer, som disse bl.a. fremgår af lov nr. 1460 af 22. december 2004 og lov nr. 108 af 7. februar 2007.

Til nr. 38 (§ 93, stk. 1, 1. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.)

Med forslaget til § 93, stk. 1, 1.pkt., foretages en nyaffattelse af lovtekniske grunde, da ændringerne i bestemmelsen har forskellige ikrafttrædelsestidspunkter, jf. lovforslagets § 1, nr. 37.

Denne ændring er en konsekvens af, at § 27, stk. 8, og § 28 ophæves, og at § 29 affattes på ny.

§ 93, stk. 1, 1. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v. fastsætter hvilke overtrædelser af lovens bestemmelser, der straffes med bøde. Straf efter stk. 1 forudsætter, at der er begået en overtrædelse af én af de bestemmelser, som er nævnt i bestemmelsen.

Det følger af § 93, stk. 6, jf. § 27 i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske persons knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

I de tilfælde, hvor de strafbelagte bestemmelser omhandler pligter eller forbud for virksomheden er de mulige ansvarssubjekter for straf ved overtrædelse af bestemmelserne virksomheden, jf. § 93, stk. 5, i lov om værdipapirer m.v., og/eller en eller flere personer med tilknytning til virksomheden – oftest ledelsen. Der vil således kunne rejses tiltale mod virksomheden alene eller mod både virksomheden og en eller flere personer med tilknytning til virksomheden, og endelig vil der også kunne rejses tiltale mod en eller flere personer med tilknytning til virksomheden alene. Udgangspunktet er tiltale mod virksomheden for overtrædelsen, men dette kan kombineres med tiltale mod en eller flere personer med tilknytning til virksomheden, hvis en eller nogle af disse personer, har medvirket forsætligt eller groft uagtsomt til overtrædelsen, og denne ikke er af underordnet karakter. Der skal som udgangspunkt ikke rejses tiltale mod underordnede ansatte.

Overtrædelse af § 29 i lov om værdipapirhandel m.v. kan være manglende, for sen eller mangelfuld meddelelse eller offentliggørelse af flagningsmeddelelse. Ansvarssubjekterne for overtrædelse af § 29, stk. 1-6, er de fysiske eller juridiske personer, der er forpligtet til at give meddelelse efter flagningsreglerne.

Efter artikel 28b, stk. 1, litra c, i gennemsigtighedsdirektivet, som omhandler medlemslandenes beføjelser til at pålægge sanktioner, skal de kompetente myndigheder som minimum have beføjelse til at pålægge administrative bøder. I Danmark har vi ikke tradition for at udstede administrative bøder. I stedet anvendes strafferetlige sanktioner. Artikel 28 i gennemsigtighedsdirektivet giver mulighed for, at denne ordning kan opretholdes.

I EU-retlig forstand er administrative bøder en afgørelse, hvor en administrativ myndighed kan træffe afgørelse om, at en fysisk eller juridisk person har overtrådt en given bestemmelse og at vedkommende, der har overtrådt bestemmelsen, som sanktion herfor skal betale en administrativ bøde.

Afgørelsen om skyldsspørgsmålet og bødens størrelse vil kunne påklages og indbringes for domstolene.

Artikel 28b, stk. 1, i gennemsigtighedsdirektivet fastlår, at medlemslandene kan fastsætte administrative bøder for såvel juridiske som fysiske personer. Med henblik på at harmonisere det administrative bødeniveau i EU følger det af bestemmelsen, at når medlemslandene sanktionere overtrædelser med administrative bøder, skal medlemslandene som minimum anvende de i direktivet fastsatte maksimumniveauer ved fastsættelse af bødestørrelsen. Medlemslandene er frit stillet med henblik på fastsættelse af højere niveauer for administrative bøder. De i direktivet fastsatte bødestørrelserne i artikel 28b, stk. 1, litra c, er for juridiske enheder – alt efter hvilket beløb der er størst – enten op til 10 mio. euro, op til 5 pct. af den samlede årsomsætning ifølge det senest tilgængelige årsregnskab eller op til det dobbelt af den fortjeneste, der er opnået eller af det tab, der er undgået, som følge af overtrædelserne, hvis fortjenesten eller tabet kan beregnes. For fysiske personer er det – alt efter, hvilket beløb der er størst – op til 2 mio. euro, eller op til det dobbelt af den fortjeneste, der er opnået eller af det tab, der er undgået, som følge af overtrædelserne, hvis fortjenesten eller tabet kan beregnes.

Som anført følger det af artikel 28, at medlemslandene ikke er forpligtede til at indføre administrative bøder, og bødeniveauet i gennemsigtighedsdirektivets artikel 28b, stk. 1, vil således ikke være bindende for Danmark, idet bestemmelsen alene finder anvendelse på administrative bøder.

Den 1. januar 2011 blev der ved lov nr. 1556 af 21. december 2010 indført mulighed for at afslutte sager med administrative bødeforelæg på det finansielle område. Efter § 93 a i lov om værdipapirer m.v. kan erhvervs- og vækstministeren fastsætte regler om, at Finanstilsynet i de tilfælde, hvor det ikke skønnes, at en overtrædelse af lov om værdipapirer m.v. eller regler udstedt i medfør heraf kan medføre højere straf end bøde, afslutte sagen ved, at Finanstilsynet i et bødeforelæg tilkendegiver, at sagen kan afgøres uden retssag, hvis den, der har begået overtrædelserne, erklærer sig skyldig i overtrædelserne og erklærer at ville betale en bøde som angivet i bødeforelægget. Hvis vedkommende ikke tiltræder disse betingelser, må sagen i stedet forfølges via det strafferetlige system ved, at Finanstilsynet anmelder vedkommende for overtrædelserne til politiet. Disse administrative bødeforelæg er derfor strafferetlige bøder og ikke administrative bøder. Med hjemmel i bekendtgørelse om anvendelse af administrative bødeforelæg på det finansielle område er der fra den 1. januar 2011 til den 1. august 2014 i sager om overtrædelse af den nugældende § 29 i lov om værdipapirhandel m.v. udstedt administrative bødeforelæg i størrelsesordenen 15.000 kr., 25.000 kr. og 75.000 kr. Beløbsstørrelserne er fastsat i overensstemmelse med bemærkningerne til § 93, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.

Formålet med at straffelægge overtrædelse af § 29 i lov om værdipapirer m.v. er at sikre en effektiv håndhævelse af flagningsreglerne. Bødeniveauet bør være af et sådant niveau, at bøderne er tilstrækkelig store til at have afskrækkende virkning.

Herudover videreføres bemærkningerne til § 93, stk. 1, i sin helhed, som disse fremgår af lov nr. 1072 af 20. december 1995 (L 250 af 1994/1995) med senere ændringer, som disse bl.a. fremgår af lov nr. 1460 af 22. december 2004 og lov nr. 108 af 7. februar 2007.

Til nr. 39 (§ 93, stk. 9, i lov om værdipapirhandel m.v.)

Med det foreslåede *stk. 9* får Finanstilsynet bemyndigelse til at udstede regler om straf af bøde for overtrædelse af bestemmelser indeholdt i Den Europæiske Unions forordninger, som vedtages af Kommissionen i medfør af gennemsigtighedsdirektivet.

I bemærkningerne til den foreslåede ændring af § 88 a i lov om værdipapirhandel m.v. angives de bestemmelser i gennemsigtighedsdirektivet, som indeholder bemyndigelser til Kommissionen til udstedelse af retsakter i medfør af direktivet (niveau 2-regulering). Der henvises til disse bemærkninger.

Finanstilsynets hjemmel omfatter også sådanne forordninger, der måtte være udstedt forinden lovens ikrafttræden.

Sanktioner kan knyttes til hver enkelt forordning ved lov. Imidlertid har Kommissionen mulighed for løbende at foretage ændringer af forordninger, hvorfor det vurderes, at være mest hensigtsmæssigt, at fastsættelse af strafsanktioneringen sker ved bekendtgørelse.

Kommissionens forordninger indeholder normalt ikke detaljerede sanktionsbestemmelser. Ofte vil det foreskrives i bestemmelserne, at det er op til medlemslandene at vedtage de nødvendige straf-sanktioner, hvorfor medlemslandene således er tildelt sanktionsvalget. Dette vil ligeledes være tilfældet, hvor forordningerne ikke indeholder bestemmelser om sanktion.

Medlemslandene er underlagt de almindelige principper, som EU-Domstolen har fastslået. Dette indebærer for det første, at medlemslandene er underlagt et princip om ligebehandling. De er herefter forpligtet til at sikre, at overtrædelser af fællesskabsretten sanktioneres efter samme materielle og processuelle regler, som efter national ret gælder for overtrædelser af samme art og grovhed. For det andet gælder et princip om effektivitet. Sanktionen for overtrædelse af EU-retten skal være effektiv, stå i rimeligt forhold til overtrædelsen og have afskrækkende virkning.

Indholdet af niveau 2-reguleringen fra Kommissionen er på tidspunktet for lovforslagets fremsættelse ubekendt, hvorfor det ikke er muligt at redegøre nærmere for, hvordan bemyndigelsen vil blive udnyttet. Finanstilsynet skal dog kun udnytte bemyndigelsen til at fastsætte regler om straf i medfør af bestemmelsen i de tilfælde, hvor overtrædelse af en forordnings bestemmelser ligeledes ville medføre straf efter bestemmelser af lignende art eller type i lov om værdipapirhandel m.v. Herefter skal bestemmelser af lignende art eller type, der er strafbelagt i den gældende lov om værdipapir m.v. tages i betragtning, når det vurderes, om en bestemmelse i en level 2-forordning skal strafbelægges. Det er således kun de pligter, som findes nødvendige at strafbelægge for en effektiv håndhævelse, som hjemmelen for straf på bekendtgørelsesniveau vedrører. Muligheden for håndhævelse af disse bestemmelser vil også være påkrævet for at kunne gennemføre de fællesskabsretlige forpligtelser. Ved at give mulighed for at fastsætte sanktioner ved bekendtgørelse opnås en hensigtsmæssig fleksibilitet i forhold til Kommissionens mulighed for at udstede nye forordninger, herunder til ændring af eksisterende forordninger. Håndhævelse af sådanne forordninger vil således ikke kræve efterfølgende lovændring.

Til § 2

Til nr. 1 (§ 1, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)

Den foreslåede ændring af henvisningen i § 1, *stk. 1*, er en konsekvens af, at § 1 i lov om finansiel virksomhed blev ændret ved lov nr. 403 af 28. april 2014.

Til nr. 2 (§ 29, stk. 1, nr. 2, i lov om finansiel virksomhed)

Ved den foreslåede ændring af § 29, stk. 1, nr. 2, ophæves kravet om varig anbringelse af midlerne i forhold til forsikringsselskabernes opførelse, eje og drift af fast ejendom. Ændringen giver forsikringsselskaberne mulighed for i højere grad at deltage i opførelsen, ejerskabet og driften af faste ejendomme.

Endvidere får forsikringsselskaberne mulighed for at opføre, eje og drive infrastruktur. Infrastruktur omfattende tekniske anlæg, transportanlæg og bygningsanlæg forstås som opførelse, ejerskab og drift af de fysiske anlæg, der er nødvendige for, at samfundet kan fungere. Som fysiske anlæg kan eksempelvis nævnes veje, jernbaner, havne, broer, tunneller, dæmninger, kanaler, kabelnet, fibernet, telefonforbindelser, vandrør, elkabler, fjernvarme mv.

Infrastrukturinvesteringer er kendetegnet ved en lang tidshorisont, og såvel konstruktion som drift kan outsources. Investeringer i både fast ejendom og infrastruktur er ofte kendetegnet ved obligationslignende karakteristika, hvilket gør investeringerne interessante for forsikringsselskaberne, der ofte har langsigtede forpligtelser over for forsikringstagerne.

Forsikringsselskaberne skal i deres investeringer i såvel fast ejendom som infrastruktur være opmærksomme på, at de overholder de generelle investeringsregler i §§ 158-168 i lov om finansiel virksomhed. Reglerne fastsætter både kvantitative og kvalitative begrænsninger.

De kvalitative begrænsninger gælder for samtlige investeringer i forsikringsselskaber, dvs. for investeringer, der modsvares af egenkapitalen, investeringer, hvor forsikringsselskabet bærer investeringsrisikoen og investeringer, hvor forsikringstageren selv bærer investeringsrisikoen. Det fremgår af de generelle investeringsregler, at midlerne skal investeres på en hensigtsmæssig og på en for forsikringstagerne tjenlig måde, således at der er betryggende sikkerhed for, at selskaberne kan opfylde deres forpligtelser.

Når et forsikringsselskab bærer investeringsrisikoen, er selskabet underlagt nogle kvantitative begrænsninger i forhold til de investeringsaktiver, der dækker de forsikringsmæssige hensættelser. Investeringer i infrastruktur via en unoteret kapitalandel vil eksempelvis være omfattet af § 162, stk. 1, nr. 13, i lov om finansiel virksomhed. Aktiver, der udgør en risiko på en enkelt virksomhed omfattet af denne bestemmelse, må samlet højst udgøre 2 procent af de forsikringsmæssige hensættelser.

Det forventes, at der fra den 1. januar 2016 vil blive indført nye regler på forsikringsområdet som følge af gennemførelsen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II), herefter benævnt solvens II-direktivet. Med solvens II-direktivet ændres investeringsreglerne væsentligt. Placerings- og spredningsreglerne udgår og i stedet indføres risikobaserede solvenskapitalkrav og prudent person-princippet.

Til nr. 3 (§ 184, stk. 2, 3. pkt., i lov om finansiel virksomhed)

Forslaget er en konsekvens af forslaget om ændring af § 195, stk. 1, hvorefter virksomhederne skal indsende deres godkendte årsrapport direkte til Erhvervsstyrelsen. Virksomhederne skal fortsat som hidtil indsende den af bestyrelsen godkendte årsrapport til Finanstilsynet efter § 194, stk. 1.

Til nr. 4 (§ 194, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)

Det foreslås i § 194, stk. 1, at kravet om indsendelse af den af bestyrelsen godkendte årsrapport »i to eksemplarer« udgår. Den nugældende regel er udformet i en tid, hvor årsrapporter typisk blev indsendt på papir. I dag bliver årsrapporterne oftest indsendt digitalt, hvorfor kravet om indsendelse i to eksemplarer ikke længere er relevant.

Til nr. 5 (§ 195, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)

De gældende regler i § 195, stk. 1 og 4, kræver, at de finansielle virksomheder, de finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomhederne skal indsende deres årsrapport i tre eksemplarer til Finanstilsynet, hvoraf Finanstilsynet videresender det ene eksemplar til Erhvervsstyrelsen, som derefter offentliggør årsrapporten i styrelsens it-system. Disse regler bærer præg af at være udformet i en tid, hvor årsrapporterne typisk blev indsendt på papir. I dag bliver årsrapporterne oftest indsendt digitalt, og kravet om indsendelse i tre eksemplarer og videresendelse til Erhvervsstyrelsen til brug for offentliggørelse er ikke længere tidssvarende.

Det foreslås derfor at ændre bestemmelsen således, at de finansielle virksomheder, de finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomhederne i henhold til § 195, stk. 1, 1. pkt., uden ugrundet ophold skal indsende deres endeligt godkendte årsrapporter direkte til Erhvervsstyrelsen med henblik på offentliggørelse, og at Erhvervsstyrelsen samtidig med modtagelsen, i medfør af det foreslåede stk. 1, 3. pkt., sender en kopi af årsrapporten til Finanstilsynet til brug for tilsynsarbejdet.

Den indsendte årsrapport skal være godkendt af virksomhedens øverste myndighed, hvilket eksempelvis for et aktieselskab vil sige generalforsamlingen. Forskellen i forhold til årsrapporten, indsendt efter § 194, er således, at den i § 194 omhandlede årsrapport er godkendt af bestyrelsen, mens den i § 195 omhandlede årsrapport er godkendt af virksomhedens øverste myndighed.

Derudover foreslås i § 195, stk. 1, 2. pkt., at de finansielle virksomheder, de finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomhederne ligeledes skal indsende deres halvårsrapporter til Erhvervsstyrelsen senest 3 måneder efter halvårsperiodens afslutning. Halvårsrapporterne vil herefter blive offentliggjort i Erhvervsstyrelsens it-system i lighed med halvårsrapporterne fra andre virksomhedstyper, der har pligt til at udarbejde halvårsrapporter. Dette er en ændring i forhold til de gældende regler, hvorefter de finansielle virksomheders, de finansielle holdingvirksomheders og forsikringsholdingvirksomhedernes halvårsrapporter ikke offentliggøres i Erhvervsstyrelsens it-system, men udelukkende på virksomhedernes egne hjemmesider og indsendes til Finanstilsynet i henhold til de i medfør af § 196, stk. 1-3 udstedte bekendtgørelser om finansielle rapporter.

Det foreslås at fastsætte fristen for indsendelse af halvårsrapporter til 3 måneder, således at der er samme frist i såvel lov om værdipapirhandel m.v. som i lov om finansiel virksomhed. Der er tale om en forlængelse af den gældende frist for offentliggørelse af halvårsrapporter, som er på 2 måneder.

Til nr. 6 (§ 195, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed)

Det foreslås i § 195, stk. 2, at indsætte en undtagelse for investeringsforvaltningsselskaber, således at disse selskaber skal indsende deres halvårsrapport til Erhvervsstyrelsen senest 2 måneder efter halvårsperiodens afslutning. Årsagen, til at det foreslås at give disse selskaber en kortere frist end de øvrige selskaber, jf. det foreslåede § 195, stk. 1, skyldes, at der i artikel 68 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) er fastsat

en frist på 2 måneder for indsendelse af halvårsrapporter for investeringsforvaltningsselskaber. Fristen på 2 måneder for indsendelse af halvårsrapporter på 2 måneder er uændret i forhold til de gældende regler for offentliggørelse af halvårsrapporter, som er fastsat i en bekendtgørelse udstedt af Finanstilsynet.

Til nr. 7 (§ 195, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed)

Den gældende bestemmelse i § 195, stk. 3, indeholder et krav om, at finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder skal indsende årsrapporten for samtlige de af virksomhedernes dattervirksomheder, der ikke er finansielle virksomheder omfattet af Finanstilsynets tilsyn. Hermed forstås, at samtlige udenlandske dattervirksomheders og samtlige danske ikke-finansielle dattervirksomheders årsrapporter skal indsendes. I mange tilfælde er det et omfattende materiale, der herefter skal indsendes til Finanstilsynet. Det vurderes, at virksomhedernes administrative omkostninger ved i alle tilfælde at skulle indsende samtlige dattervirksomheders årsrapporter ikke står mål med fordelene. Kun i få tilfælde er der et tilsynsmæssigt behov for at kunne gennemse dattervirksomheders årsrapporter, og i sådanne tilfælde vil de kunne rekvireres særskilt ud fra tilsynets generelle hjemmel til at kræve oplysninger fra de finansielle virksomheder, når det er nødvendigt for Finanstilsynets virksomhed, jf. § 347 i lov om finansiel virksomhed. Det foreslås derfor, at stk. 3, som bliver *stk. 4*, ophæves.

Efter den gældende § 195, stk. 4, videresender Finanstilsynet det ene eksemplar af den reviderede og godkendte årsrapport til Erhvervsstyrelsen. *Stk. 4*, som bliver *stk. 5*, foreslås ophævet. Baggrunden herfor er den foreslåede ændring af § 195, stk. 1, hvorefter årsrapporten alene skal indsendes i ét eksemplar til Erhvervsstyrelsen, hvorfor den gældende bestemmelse i *stk. 4* ikke længere er relevant.

Det foreslås at indsætte et nyt *stk. 4*. Ændringen af § 195, stk. 1, i dette lovforslag om indsendelse af årsrapporterne for finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder nødvendiggør fastsættelsen af en række praktiske forhold om opsætning, indsendelsesformater og e-mailadresser m.v., der skal lette fremgangsmåden i forbindelse med indsendelse, modtagelse og offentliggørelse af årsrapporterne. Det foreslås derfor i det foreslåede *stk. 4*, at Finanstilsynet efter forhandling med Erhvervsstyrelsen bemyndiges til at fastsætte nærmere regler om indsendelse til samt offentliggørelse af årsrapporter og halvårsrapporter i Erhvervsstyrelsen. Erhvervsstyrelsen har et system under opbygning, hvorefter årsrapporter og halvårsrapporter fra finansielle virksomheder kan indsendes digitalt i PDF-format. Det er ikke hensigten, at ændringerne af indsendelsesreglerne skal nødvendiggøre anvendelse af it-systemer, som de finansielle virksomheder ikke allerede besidder. Hvis der opstår behov for sådanne ændringer på et senere tidspunkt, vil de først blive gennemført efter nærmere drøftelser med de finansielle virksomheders brancheorganisationer. Reglerne efter den foreslåede hjemmel vil blive udfærdiget i samarbejde med Erhvervsstyrelsen.

Til nr. 8 (§ 196, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed)

Den foreslåede ændring af § 195, stk. 1, hvorefter årsrapporten alene skal indsendes i ét eksemplar til Erhvervsstyrelsen, som videresender til Finanstilsynet, medfører, at § 196, *stk. 4*, ikke længere er relevant, hvorfor bestemmelsen foreslås ophævet.

Til nr. 9 (§ 208, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)

Ændringen af bestemmelsen har til formål at bringe bestemmelsen i overensstemmelse med reglerne i Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR), hvor-

efter egentlig kernekapitals hovedstol i pengeinstitutter alene må reduceres eller indfries ved instituttets likvidation eller diskretionært efter myndigheders forudgående tilladelse. I medfør af bestemmelsen er det bestyrelsen i sparekassen eller andelskassen, der på baggrund af instituttets kapitalforhold samt forventninger til det omdannede instituts kapitalforhold, beslutter, om der skal tilbydes indløsning af garantkapital eller andelskapital i forbindelse med omdannelsen.

Såfremt garantterne eller andelshaverne tilbydes kontant indløsning, skal bestyrelsen sikre, at garantterne og andelshaverne kan træffe beslutning om kontant indløsning på et tilstrækkeligt oplyst grundlag, som udgangspunkt svarende til oplysningsgrundlaget i et prospekt.

Hvis garanten eller andelshaveren vælger ikke at tage imod tilbud om kontant indløsning, vil der i stedet ske ombytning til markedskurs af garantbeviser og andelsbeviser til aktier i aktieselskabet, således at garanten eller andelshaveren bliver aktionær i det omdannede institut.

Hvis garantterne eller andelshaverne ønsker sig kontant indløst i større omfang, end bestyrelsen finder forsvarligt af hensyn til instituttets samlede kapitalforhold, skal bestyrelsen tilkendegive, hvordan indløsning vil blive fordelt imellem garantter og andelshavere.

Sparekassens repræsentantskab eller andelskassens generalforsamling skal træffe beslutning om, hvorvidt omdannelsen skal gennemføres på de af bestyrelsen fremlagte vilkår.

Finanstilsynet skal efter gældende regler give tilladelse til en eventuel indløsning af garantkapital eller andelskapital i forbindelse med omdannelsen. En eventuel indløsning af garantkapital eller andelskapital er betinget af omdannelsens gennemførelse. Baggrunden for dette er, at der med gennemførelsen af Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR) er gennemført tiltag, der skal sikre kapitalens bevarelse i pengeinstitutter.

Til nr. 10 (§ 308, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)

Med den foreslåede ændring af § 308, stk. 2, præciseres det, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I skal overskride én eller flere af de grænseværdier nævnt i § 308, stk. 2, nr. 1-3, i to på hinanden følgende år for at blive identificeret som et systemisk vigtigt finansielt institut (SIFI). Det fremgår ikke klart af formuleringen af bestemmelsen i dag, at de nævnte grænseværdier skal være overskredet i to på hinanden følgende år. Der er ikke tiltænkt indholdsmæssige ændringer af bestemmelsen.

Til nr. 11 (§ 373, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)

Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af, at § 195, stk. 4, ophæves.

Til nr. 12 (§ 415, stk. 1-3, i lov om finansiel virksomhed)

Ved § 1, nr. 52, i lov nr. 268 af 25. marts 2013 blev »engagementer med« ændret til »eksponeringer mod«. I § 415 står »engagement med« i ental. Det foreslås nu at dette konsekvensrettes, så der rettelig kommer til at stå »eksponering mod« i ental. Der er alene tale om en konsekvensrettelse.

Til § 3

Til nr. 1 (Fodnoten til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Ændringen af fodnoten til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. sker som følge af ændringer i selve loven som en konsekvens af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv nr.

2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU. Der henvises i øvrigt til bemærkninger til dette lovforslags § 3, nr. 4-11.

Til nr. 2 (§ 3, stk. 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Den foreslåede ændring af § 3, stk. 1, nr. 3, er en præcisering af definitionen af en forvalter af alternative investeringsfonde. § 3, stk. 1, nr. 3, er en implementering af art. 4, stk. 1, litra c, i direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.

I den danske bestemmelse er der imidlertid indsat en tilføjelse om, at en virksomhed først er omfattet af definitionen, når virksomheden påtager sig ansvaret for at forvalte en alternativ investeringsfond. Dette skaber en uhensigtsmæssig retsstilling. Ved etablering af en forvalter af alternative investeringsfonde medfører den nuværende definition, at Finanstilsynet først kan udstede en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde til virksomheden eller registrere virksomheden som forvalter af alternative investeringsfonde, når virksomheden har påtaget sig ansvaret for at forvalte en alternativ investeringsfond. Dette kan virksomheden imidlertid ikke gøre i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., før virksomheden er registreret eller har modtaget tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Den gældende formulering af bestemmelsen skaber således en uhensigtsmæssig situation, som ikke afspejles i Finanstilsynets praksis. Med ændringen skabes der fuld konsistens med direktiv 2011/61/EU på dette område.

Til nr. 3 (§ 3, stk. 1, nr. 19, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Med den foreslåede ændring af § 3, stk. 1, nr. 19, ændres bestemmelsen, så der henvises til bilag 5, nr. 1-10, i lov om finansiel virksomhed i stedet for til § 2, stk. 1 og 2, i lov om værdipapirhandel m.v. Herved bringes bestemmelsen i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, litra n, i direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, som § 3, stk. 1, nr. 19, implementerer. Artikel 4, stk. 1, litra n, i direktiv 2011/61/EU definerer finansielle instrumenter med en henvisning til bilag 1, afsnit c, i direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter. Dette bilag er implementeret i bilag 5, nr. 1-10, i lov om finansiel virksomhed. § 2, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. definerer hvilke instrumenter, der falder ind under reglerne i lov om værdipapirhandel m.v. Den korrekte henvisning i § 3, stk. 1, nr. 19, vil derfor være til bilag 5, nr. 1-10, i lov om finansiel virksomhed.

§ 2, stk. 1, nr. 1-10, i lov om værdipapirhandel m.v. er enslydende med bilag 5, nr. 1-10, i lov om finansiel virksomhed. § 2, stk. 1, nr. 11, i lov om værdipapirhandel m.v. omfatter omsættelige pantebreve med pant i fast ejendom eller løsøre. Disse er ikke omfattet af definitionen af finansielle instrumenter i bilag 5, nr. 1-10, i lov om finansiel virksomhed. Som følge af den foreslåede ændring vil omsættelige pantebreve, der falder ind under værdipapirhandelslovens § 2, stk. 1, nr. 11, således skulle behandles som et ikke-finansielt instrument i relation til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

§ 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nærmere regler om, at andre instrumenter end dem, der er omfattet af § 2, stk. 1, kan omfattes af alle eller dele af reglerne om værdipapirer i lov om værdipapirhandel m.v. Hjemmelsbestemmelsen har hidtil været udnyttet i bekendtgørelse nr. 748 af 28. juni 2011 om hvilke instrumenter, der er omfattet af lov om værdipapirhandel m.v., udover dem, der er nævnt i lovens § 2, stk. 1. Bekendtgørelse nr. 748 af 28. juni 2011 fastslår, at andele i godkendte fåmandsforeninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. og andele i professionelle foreninger omfattet af lov om investeringsforeninger

m.v. er omfattet af dele af reglerne i lov om værdipapirhandel m.v. Begge foreningstyper er imidlertid ophørt med at eksistere pr. 22. juli 2014, hvorfor alle professionelle foreninger og godkendte fåmandsforeninger senest pr. 1. april 2014 har truffet beslutning om at lade foreningerne ændre status til kapitalforeninger eller afvikle. Bekendtgørelse nr. 748 af 28. juni 2011 vil blive afløst af en ny bekendtgørelse om hvilke instrumenter, der er omfattet af lov om værdipapirhandel m.v. udover dem, der er nævnt i lovens § 2, stk. 1. Den kommende bekendtgørelse vil fastslå, at kapitalforeninger, der efter deres vedtægter kun kan have én deltagende investor, vil være omfattet af visse dele af lov om værdipapirhandel m.v. Alle andre kapitalforeninger er omfattet af § 2, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v., der fastslår, at lovens bestemmelser om værdipapirer finder anvendelse på andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Kapitalforeninger, der efter deres vedtægter kun kan have én deltagende investor, er ikke kollektive og dermed ikke omfattet af § 2, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

Med den foreslåede ændring af § 3, stk. 1, nr. 19, i lov om forvaltere alternative investeringsfonde m.v. udgår henvisningen til hjemmelsbestemmelsen i § 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. Som anført oven for henviser artikel 4, stk. 1, litra n, i direktiv 2011/61/EU til bilag 1, afsnit c, i direktiv 2004/39/EF, der er implementeret i bilag 5, nr. 1-10, i lov om finansiel virksomhed. Bestemmelsen i § 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. giver, som nævnt, mulighed for, at lov om værdipapirhandel m.v. eller dele af loven kan finde anvendelse på visse instrumenter, der ikke ellers er omfattet. Dette er ikke ensbetydende med, at de omhandlede instrumenter defineres som finansielle instrumenter. Det samme vil tilsvarende være gældende med den oven for omtalte kommende udnyttelse af hjemmelsbestemmelsen i § 2, stk. 2, til at udstede en bekendtgørelse, der omhandler kapitalforeninger, der efter deres vedtægter kun kan have én deltagende investor. Med henvisningen til § 2, stk. 2, har der således været foretaget en utilsigtet udvidelse af definitionen af finansielle instrumenter i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som ikke er i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, litra n, i direktiv 2011/61/EU.

Med de foreslåede ændringer bringes definitionen af finansielle instrumenter i § 3, stk. 1, nr. 19, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. således i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, litra n, i direktiv 2011/61/EU.

Til nr. 4 og 5 (§ 3, stk. 1, nr. 23, litra a og b, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

De foreslåede ændringer i § 3, stk. 1, nr. 23, litra a og b, er konsekvenser af den foreslåede ændring i lovforslagets § 3, nr. 6, hvor der foreslås indsat et nyt litra c i § 3, stk. 1, nr. 23, hvorefter også lande, hvor forvalteren udelukkende leverer tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3, skal betragtes som værtslande. Ændringen er en implementering af art. 92, stk. 1, i direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU, der ændrer i artikel 4, stk. 1, litra r, i direktiv 2011/61/EU, som er implementeret i § 3, stk. 1, nr. 23.

Bilag 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. oplister en række funktioner, som en forvalter kan få tilladelse til at varetage udover funktioner relateret til forvaltning af alternative investeringsfonde. Det drejer sig for det første om forvaltning af investeringsporteføljer, herunder porteføljer ejet af pensionsfonde og arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser i overensstemmelse med reglerne, der gennemfører artikel 19, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets Direktiv 2003/41/EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed, i overensstemmelse med de mandater, som investorerne har givet på et skønsmæssigt indi-

viduelt grundlag, og for det andet om accessoriske tjenesteydelser, der omfatter enten investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier eller andele i institutter for kollektiv investering eller modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter.

Til nr. 6 (§ 3, stk. 1, nr. 23, litra c, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Ved indsættelse af nyt *litra c* foreslås det, at der ved »forvalterens værtsland« også skal forstås det eller de lande inden for Den Europæiske Union eller det eller de lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som ikke er forvalterens hjemland, hvor forvalteren leverer tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3.

Ændringen er en implementering af art. 92, stk. 1, i direktiv 2014/65/EU, der ændrer i artikel 4, stk. 1, litra r, i direktiv 2011/61/EU, som er implementeret i § 3, stk. 1, nr. 23.

Til nr. 7 (Overskriften til kapitel 14 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Overskriften til *kapitel 14* foreslås tilpasset på baggrund af de foreslåede ændringer i §§ 89 og 90 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Til nr. 8 (§ 89 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Den foreslåede nyaffattelse af § 89 er en implementering af de ændringer af artikel 33, stk. 1, i direktiv 2011/61/EU, der foretages med artikel 92, stk. 2, litra b, i direktiv 2014/65/EU.

Det fremgår af den foreslåede nyaffattelse af § 89, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark enten direkte eller ved oprettelse af en filial kan forvalte alternative investeringsfonde, der er etableret i et andet EU/EØS-land m.v., under forudsætning af at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi, eller kan levere tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3, under forudsætning af at forvalteren har tilladelse til at udføre sådanne aktiviteter.

Den foreslåede nyaffattelse af § 89 vil medføre, at forvaltere både kan forvalte alternative investeringsfonde, der er etableret i et andet EU/EØS-land m.v., og levere tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3. Det er hverken et krav, at forvaltnings- og tjenesteydelserne skal leveres enkeltvis eller leveres i sammenhæng.

Til nr. 9-11 (§ 90, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

De foreslåede ændringer i § 90, stk. 1, er en implementering af de ændringer af artikel 33, stk. 2 og 3, i direktiv 2011/61/EU, som foretages med artikel 92, stk. 2, litra b, i direktiv 2014/65/EU.

Efter bestemmelsen i den gældende lov skal forvaltere, der ønsker at levere tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3, i et andet EU/EØS-land m.v. end Danmark, udbyde disse i sammenhæng med forvaltningen af alternative investeringsfonde i det pågældende EU/EØS-land m.v.

De foreslåede ændringer vil, sammen med den foreslåede ændring i lovforslagets § 3, nr. 8, medføre, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at yde tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3, kan yde disse på tværs af landegrænserne med forbehold for passende notifikationskrav og i henhold til den tilladelse, der er meddelt af Finanstilsynet, uden at forvalteren samtidigt skal levere forvaltningsydelser.

Til nr. 12 (§ 172, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Det foreslås, at § 172, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., ændres således, at der indsættes et nyt nr. 4, hvorefter Finanstilsynet også i sager om dokumenter indeholdende væsentlige investorinformation, jf. bekendtgørelse om form og indhold af dokumenter indeholdende væsentlig investorinformation for alternative investeringsfonde, udstedt i medfør af § 5, stk. 7, skal orientere offentligheden, hvis sagerne er af almen interesse eller i øvrigt er af betydning for forståelsen af reglerne om væsentlig investorinformation.

Til § 4

Til nr. 1 (§ 83, stk. 2, 3. pkt., i lov om investeringsforeninger m.v.)

Forslaget er en konsekvens af forslaget om ændring af § 94, stk. 1, hvorefter danske UCITS skal indsende deres godkendte årsrapport direkte til Erhvervsstyrelsen. Danske UCITS skal fortsat som hidtil indsende den af bestyrelsen godkendte årsrapport til Finanstilsynet efter § 93, stk. 1.

Til nr. 2 (§ 94, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v.)

De gældende regler i § 94, stk. 1 og 3, kræver, at danske UCITS skal indsende deres årsrapport til Finanstilsynet i to eksemplarer, hvoraf Finanstilsynet videresender det ene eksemplar til Erhvervsstyrelsen, som derefter offentliggør årsrapporten i virksomhedsregistret. Disse regler bærer præg af at være udformet i en tid, hvor årsrapporten typisk blev indsendt på papir. I dag bliver årsrapporterne oftest indsendt digitalt, og kravet om indsendelse i to eksemplarer og videresendelse til Erhvervsstyrelsen er ikke længere tidssvarende.

Det foreslås derfor at ændre bestemmelsen således, at danske UCITS i henhold til § 94, stk. 1, 1. pkt., uden ugrundet ophold skal indsende deres endeligt godkendte årsrapporter direkte til Erhvervsstyrelsen med henblik på offentliggørelse, og at Erhvervsstyrelsen samtidig med modtagelsen, i medfør af det foreslåede stk. 1, 3. pkt., sender en kopi til Finanstilsynet til brug for tilsynsarbejdet.

Den indsendte årsrapport skal være godkendt af generalforsamlingen. Forskellen i forhold til årsrapporten, indsendt efter § 93, er således, at den i § 93 omhandlede årsrapport er godkendt af bestyrelsen, mens den i § 94 omhandlede årsrapport er godkendt af den danske UCITS' øverste myndighed.

Derudover foreslås i § 94, stk. 1, 2. pkt., at danske UCITS ligeledes skal indsende deres halvårsrapporter til Erhvervsstyrelsen senest 2 måneder efter halvårsperiodens afslutning. Halvårsrapporterne vil herefter blive offentliggjort i Erhvervsstyrelsens it-system i lighed med halvårsrapporterne fra andre virksomhedstyper, der har pligt til at udarbejde halvårsrapporter. Dette er en ændring i forhold til de gældende regler, hvorefter danske UCITS' halvårsrapporter ikke offentliggøres i virksomhedsregistret men udelukkende på virksomhedernes egne hjemmesider og indsendes til Finanstilsynet. De gældende regler om halvårsrapporter er fastsat i en bekendtgørelse udstedt af Finanstilsynet. Ændringen vedrørende indsendelse af års- og halvårsrapporter svarer til den foreslåede ændring af § 195, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Indsendelsesfristen på 2 måneder, til forskel fra den foreslåede 3 måneders frist for de fleste finansielle virksomheder, er et krav i henhold til artikel 68 i Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter), som fastsætter en frist på 2 måneder for offentliggørelse af UCITS' halvårsrapporter.

Til nr. 3 (§ 94, stk. 3, i lov om investeringsforeninger m.v.)

Den foreslåede ændring af § 94, stk. 1, nødvendiggør, at der fastsættes en række praktiske forhold om opsætning, indsendelsesformater og mailadresser m.v., der skal lette fremgangsmåden i forbindelse med indsendelse, modtagelse og offentliggørelse af rapporter. Det foreslås derfor i § 94, stk. 3, at Finanstilsynet efter forhandling med Erhvervsstyrelsen bemyndiges til at fastsætte nærmere regler om indsendelse til samt offentliggørelse af årsrapporter og halvårsrapporter i Erhvervsstyrelsen. Erhvervsstyrelsen har et system under opbygning, hvorefter årsrapporter og halvårsrapporter kan indsendes digitalt i PDF-format. Det er ikke hensigten, at ændringerne af indsendelsesreglerne skal nødvendiggøre anvendelse af it-systemer, som de danske UCITS ikke allerede besidder. Hvis der opstår behov for sådanne ændringer på et senere tidspunkt, vil de først blive gennemført efter nærmere drøftelse med danske UCITS' brancheorganisation. Den foreslåede hjemmel svarer til den hjemmel, der foreslås indsat i § 195, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed.

Til nr. 4 (§ 95, stk. 5, i lov om investeringsforeninger m.v.)

Den foreslåede ændring af § 94, stk. 1, hvorefter årsrapporten alene skal indsendes i ét eksemplar til Erhvervsstyrelsen, som videresender til Finanstilsynet, medfører, at § 95, stk. 5, hvorefter kravet om indsendelse af årsrapporter i flere eksemplarer kan fraviges ved anvendelse af digital kommunikation, ikke længere er relevant, hvorfor bestemmelsen foreslås ophævet.

Til nr. 5 (§ 103, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v.)

Det foreslås, at § 103, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v. ændres således, at det fremgår, at central investorinformation skal leve op til de indholdsmæssige krav i Kommissionens forordning nr. 583/2010 af 1. juli 2010. Da § 103, stk. 1, er strafsanktioneret i henhold til § 190, stk. 1, får ændringen den betydning, at ledelsen i en UCITS kan straffes med bøde eller fængsel i indtil 4 måneder, hvis den centrale investorinformation ikke lever op til kravene i forordningen.

Til nr. 6 (§ 177, stk. 1, nr. 11, i lov om investeringsforeninger m.v.)

Det foreslås, at § 177, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v. ændres således, at der indsættes et nyt nr. 11, hvorefter Finanstilsynet også i sager om central investorinformation skal orientere offentligheden, hvis sagerne er af almen interesse eller i øvrigt er af betydning for forståelsen af reglerne om central investorinformation.

Til § 5

Til nr. 1 (§ 38, stk. 3, i lov om tilsyn med firmapensionskasser)

Forslaget er en konsekvens af forslaget om ændring af § 44 e, stk. 1, hvorefter firmapensionskasserne skal indsende deres godkendte årsrapport direkte til Erhvervsstyrelsen. Firmapensionskasserne skal fortsat som hidtil indsende den af bestyrelsen godkendte årsrapport til Finanstilsynet efter § 44 d, stk. 1.

Til nr. 2 (§ 44 d, stk. 1, i lov om tilsyn med firmapensionskasser)

Det foreslås i § 44 d, stk. 1, at kravet om indsendelse af årsrapporten »i to eksemplarer« udgår. Den nugældende regel er udformet i en tid, hvor årsrapporter typisk blev indsendt på papir. I dag bliver årsrapporterne oftest indsendt digitalt, hvorfor kravet om indsendelse i to eksemplarer ikke længere er relevant.

Til nr. 3 (§ 44 e, stk. 1, i lov om tilsyn med firmapensionskasser)

De gældende regler i § 44 e, stk. 1 og 3, kræver, at firmapensionskasserne skal indsende deres årsrapport til Finanstilsynet i tre eksemplarer, hvoraf Finanstilsynet videregiver det ene eksemplar til Erhvervsstyrelsen, som derefter offentliggør årsrapporten i styrelsens it-system. Disse regler bærer præg af at være udformet i en tid, hvor årsrapporten typisk blev indsendt på papir. I dag bliver årsrapporterne oftest indsendt digitalt, og kravet om indsendelse i tre eksemplarer og videregivelse til Erhvervsstyrelsen er ikke længere tidssvarende.

Det foreslås derfor, at ændre bestemmelsen således, at firmapensionskasserne i henhold til § 44 e, stk. 1, 1. pkt., uden ugrundet ophold skal indsende deres endeligt godkendte årsrapporter direkte til Erhvervsstyrelsen med henblik på offentliggørelse, og at Erhvervsstyrelsen samtidig med modtagelsen, i medfør af det foreslåede stk. 1, 2. pkt., sender en kopi til Finanstilsynet til brug for tilsynsarbejdet.

Den indsendte årsrapport skal være godkendt af generalforsamlingen. Forskellen i forhold til årsrapporten, indsendt efter § 44 d, stk. 1, er således, at den i § 44 d omhandlede årsrapport er godkendt af bestyrelsen, mens den i § 44 e omhandlede årsrapport er godkendt af firmapensionskassens øverste myndighed.

De foreslåede ændringer vedrørende indsendelse af årsrapporter svarer til den foreslåede ændring af § 195, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Til nr. 4 (§ 44 e, stk. 3, i lov om tilsyn med firmapensionskasser)

Den foreslåede ændring af § 44 e, stk. 1, nødvendiggør, at der fastsættes en række praktiske forhold om opsætning, indsendelsesformater og mailadresser m.v., der skal lette fremgangsmåden i forbindelse med indsendelse, modtagelse og offentliggørelse af rapporter. Det foreslås derfor i § 44 e, stk. 3, at Finanstilsynet efter forhandling med Erhvervsstyrelsen bemyndiges til at fastsætte nærmere regler om indsendelse til samt offentliggørelse af firmapensionskassernes årsrapporter i Erhvervsstyrelsen. Erhvervsstyrelsen har et system under opbygning, hvorefter årsrapporter og halvårsrapporter kan indsendes digitalt i PDF-format. Det er ikke hensigten, at ændringerne af indsendelsesreglerne skal nødvendiggøre anvendelse af it-systemer, som firmapensionskasserne ikke allerede besidder. Hvis der opstår behov for sådanne ændringer på et senere tidspunkt, vil de først blive gennemført efter nærmere drøftelse med firmapensionskasserne. Reglerne efter den foreslåede hjemmel vil blive udfærdiget i samarbejde med Erhvervsstyrelsen. Den foreslåede hjemmel svarer til den hjemmel, der foreslås indsat i § 195, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed.

Til nr. 5 (§ 44 e, stk. 4, i lov om tilsyn med firmapensionskasser)

Den foreslåede ændring af § 44 e, stk. 1, hvorefter årsrapporten alene skal indsendes i ét eksemplar til Erhvervsstyrelsen, som videregiver til Finanstilsynet, medfører, at § 44 e, stk. 4, hvorefter Finanstilsynet skal videregive et eksemplar af årsrapporten til Erhvervsstyrelsen ikke længere er relevant, hvorfor bestemmelsen foreslås ophævet.

Til § 6

Med bestemmelsen foreslås det, at Vækstfonden får hjemmel til at yde medfinansiering til virksomheder med hjemsted på Færøerne eller i Grønland.

Det foreslås konkret, at Vækstfonden kan investere i og yde lån og garantier til virksomheder på Færøerne og i Grønland inden for sin almindelige drift.

Det foreslås endvidere, at Vækstfonden kan give virksomheder på Færøerne og i Grønland adgang til at ansøge om Vækstlån og Ansvarlige lån indenfor den nu aftalte udvidelse af den statsgaranterede låneramme, som følger af udviklingspakken fra marts 2012 og udvidet med Kreditpakken fra november 2012.

Det foreslås også, at virksomheder med hjemsted på Færøerne og i Grønland inden for et engangsbeløb på 10 mio. kr., fordelt på 5 mio. kr. til virksomheder med hjemsted på Færøerne og 5 mio. kr. til virksomheder med hjemsted i Grønland, får adgang til Vækstkautionsordningen. Dette betyder, at når den økonomiske ramme er opbrugt, så vil virksomheder med hjemsted på Færøerne eller i Grønland ikke længere have adgang til finansieringen. Denne adgang vil først blive åbnet igen, hvis der opstår fornyet plads inden for den eksisterende økonomiske ramme, eller hvis denne udvides ved, at der bliver tilført yderligere finansiering til formålet.

Det foreslås samtidigt, at Vækstfonden yder medfinansieringen til de omfattede virksomheder under anvendelse af de generelle regler om additionalitet i § 2, stk. 6, finansieringsinstrumenter i § 2, stk. 7, ledelsesmæssig rådgivning i § 2, stk. 8, og formidling af kontakt mellem private investorer og virksomhederne i § 2, stk. 11, i lov om Vækstfonden.

Det foreslås endeligt, at erhvervs- og vækstministeren fastsætter nærmere regler om, hvilke af Vækstfondens produkter, de omhandlede virksomheder kan ansøge om. Dette sker under hensyntagen til, at der om nødvendigt tilvejebringes den bevillingsmæssige hjemmel hertil. Dette vil være relevant i de tilfælde, hvor der er tale om produkter, hvor der er tilknyttet særlige tabsrammer og/eller statsgaranterede lånerammer.

Til § 7

Det foreslås med *stk. 1*, at loven træder i kraft den 3. juli 2015, jf. dog de foreslåede *stk. 2* og *3*.

Det foreslås i *stk. 2*, at de foreslåede ændringer, som er affattet ved lovforslagets § 1, nr. 1, 5-12, 15, 17-23 og 25, træder i kraft den 27. november 2015. Disse ændringer i lov om værdipapirhandel m.v. gennemfører direktiv 2013/50/EU. Gennemførelsesfristen for direktivet er den 27. november 2015.

Det foreslås i *stk. 3*, at erhvervs- og vækstministeren bemyndiges til at fastsætte ikrafttrædelsestidspunktet for de foreslåede ændringer, som er affattet ved lovforslagets § 1, nr. 3 og 4, § 2, nr. 2 og 4-7, § 4, nr. 1-4, og § 5, nr. 1 og 3-5. Disse ændringer vedrører indsendelse af årsrapporter til Erhvervsstyrelsen. Ikrafttræden af bestemmelserne afventer, at Erhvervsstyrelsens it-system er klart, således at det kan håndtere indberetninger af års- og halvårsrapporter, som foreslået i bestemmelserne.

Det foreslås i *stk. 4*, at kravet om, at årsrapporter og halvårsrapporter skal forblive tilgængelige for offentligheden i mindst 10 år, jf. den foreslåede nyaffattelse af § 27, stk. 7, i lov om værdipapirer m.v., som affattet ved lovforslaget § 1, nr. 6, gælder for de årsrapporter og halvårsrapporter, som udstederen har offentliggjort efter den 27. november 2010. Denne dato er valgt, da det er de rapporter, som den 27. november 2015, der er tidspunktet for gennemførelsesfristen af direktiv 2013/50/EU, og som er ikrafttrædelsestidspunktet for bestemmelsen, allerede er offentliggjort, og stadig er offentligt tilgængelige efter den hidtidige 5 års regel.

Til § 8

Den foreslåede § 7 angiver lovforslagets territoriale gyldighedsområde. Det foreslås i *stk. 1*, at loven som udgangspunkt ikke gælder for Færøerne og Grønland, jf. dog *stk. 2*.

Det foreslås i *stk. 2*, at loven helt eller delvist kan sættes i kraft for Færøerne og Grønland ved kongelig anordning med de afvigelser, som de færøske og grønlandske forhold tilsiger.

UDKAST