



DEN DANSKE BØRSMÆGLERFORENING

Finanstilsynet,
Att.: Stefan Gotfredsen

Høring om tre bekendtgørelser til gennemførelse af gennemsigtighedsdirektivet

Finansrådet og Børsmæglerforeningen (herefter foreningerne) har modtaget bekendtgørelse om udsteders oplysningsforpligtelser, bekendtgørelse om storaktionærer og bekendtgørelse om betingelserne for optagelse til notering af værdipapirer på en fondsbørs mv. i høring fra Finanstilsynet.

Foreningerne mener, at navnlig bekendtgørelsen om udsteders oplysningsforpligtelser og storaktionærbekendtgørelsen medfører ændringer på centrale områder, herunder i forpligtelsen for udstedere til at udbrede reguleret information – fx intern viden – i hele EU/EØS. Det er derfor nødvendigt, at reglerne er klare og operationelle, og foreningerne støtter Finanstilsynets hensigt om at udarbejde vejledninger til bekendtgørelserne.

Bekendtgørelserne giver foreningerne anledning til nedenstående specifikke bemærkninger.

Bekendtgørelse om udsteders oplysningsforpligtelser

§ 1

Vedrørende § 1, stk. 3, nr. 1 foreslår foreningerne, at sætningen deles op, således at det står klarere, hvad der gælder for aktier, og hvad der gælder for obligationer og andre former for omsættelige gældsinstrumenter. Den nuværende formulering er lang og vanskelig at læse.

§ 2

Det fremgår af § 2, stk. 2, at oplysninger skal udbredes på en måde, som sikrer, at de i videst muligt omfang når ud til offentligheden i hele Den Europæiske Union mv. Det har i forbindelse med denne forpligtelse været drøftet – herunder i CESR-regi – hvor langt forpligtelsen rækker.

Det bør i forbindelse med § 2, stk. 2 og 3 præciseres – eventuelt i den kommende vejledning – at bestemmelsen indebærer en forpligtelse til i videst muligt omfang at sikre, at informationen bliver let tilgængelig og kan nås af nationale medier via et europæisk-dækkende nyhedsbureau såsom Reuters eller Bloomberg, hvor det vil være naturligt at søge information om udstedende selskaber i Europa.

Der er i reglerne indbygget den forudsætning, at investorer og andre interesserede selv skal gøre en aktiv indsats for at hente den tilgængelige in-

8. december 2006

Finansrådets Hus
Amaliegade 7
1256 København K

Telefon 3370 1000
Fax 3393 0260

mail@finansraadet.dk
www.finansraadet.dk

Journalnr. 514/08
Dok. nr. 158391-v2

formation, idet der ikke i reglerne ligger en forpligtelse for de pågældende nyhedsbureauer til faktisk at videresende informationen til nationale medier. Omdrejningspunktet i forpligtelsen er således informationens tilgængelighed, hvilket bør fremgå klarere af bekendtgørelsen eller præciseres i den kommende vejledning.

Side 2

§ 4

Af bestemmelsens 2. pkt. fremgår det, at en udsteder, der offentliggør kvartalsrapporter, ikke er forpligtet til at offentliggøre periodemeddelelser. Det er imidlertid ikke klart efter hvilke regler, disse kvartalsrapporter skal være udarbejdet. Foreningerne læser dog § 4 således, at for så vidt angår finansielle virksomheder, vil disse i stedet for periodemeddelelsen kunne offentliggøre kvartalsrapporter, hvis kvartalsrapporterne er udarbejdet i overensstemmelse med bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. Vi skal bede om tilsynets bekræftelse af denne læsning.

Journalnr. 514/08

Dok. nr. 158391-v2

§ 5

Vedrørende § 5, stk. 3 læser foreningerne bestemmelsen således, at forpligtelsen ikke omfatter udstedende selskabers ydelse af lån, hvor dette er en normal del af udstederens forretning, men alene omfatter offentliggørelse af selskabets egen optagelse af lån. Vi skal bede om Finanstilsynets bekræftelse heraf.

§ 6

Der følger en forpligtelse af § 6 for udstedere til ved udgangen af hver kalendermåned at offentliggøre det samlede antal stemmerettigheder og den samlede kapital i selskabet, i hvilket der er sket en stigning eller fald.

I forhold til danske, udstedende selskaber, som er omfattet af aktieselskabslovens regler, kan der imidlertid alene ske ændringer i aktiekapitalen og antallet af stemmerettigheder på en generalforsamling. Bestemmelsen er umiddelbart møntet på udenlandske aktieselskaber, som har såkaldt "flydende aktiekapital". Bestemmelsen må forstås således, at danske, udstedende selskaber skal offentliggøre ændringer ved udgangen af den kalendermåned, hvor den pågældende generalforsamlingsbeslutning, hvor der er vedtaget en ændring af aktiekapitalen eller antallet af stemmerettigheder, er blevet gennemført. Vi skal anmode om Finanstilsynets bekræftelse af denne læsning.

§ 7

I § 7, stk. 2 forpligtes en udsteder, der har Danmark som hjemland, og hvis værdipapirer alene er optaget til notering eller handel på en fondsbørs eller autoriseret markedsplads her i landet, til at offentliggøre oplysninger på den i § 27a, stk. 1 foreskrevne måde, på dansk. Det er i den forbindelse væsentligt, at danske udstedere i praksis vil kunne offentliggøre oplysningerne på dansk uden uforholdsmæssige økonomiske eller administrative konsekvenser. Kravene hertil bør fremgå klarere af bekendtgørelsen eller præciseres i den kommende vejledning.

Foreningerne skal desuden for god ordens skyld bemærke, at § 7, stk. 6 er vanskelig at læse.

§ 8

Foreningerne foreslår, af det kommer til at fremgå af overskriften til § 8, at der er tale om oplysninger til registrering og opbevaring.

Journalnr. 514/08

Dok. nr. 158391-v2

Bekendtgørelse om storaktionærer

§ 1

Vedrørende § 1, stk. 3 foreslår foreningerne en præcisering, således at det fremgår, at der er tale om aktier optaget til notering eller handel på en fondsbørs eller en autoriseret markedsplads her i landet, men som ikke har Danmark som hjemland.

§ 2

Sammenhængen mellem stk. 2-6 i § 2 synes uklar, og det er usikkert på baggrund af bestemmelserne, hvilke frister der gælder i hvilke situationer. Foreningerne læser § 2, stk. 3 nr. 1 og 2 således, at nr. 1 vedrører handler og nr. 2 vedrører anden etablering af besiddelsesforhold samt ændringer i besiddelsesforhold – det vil navnlig sige passive ændringer, som skyldes udsteders ændringer i kapital eller stemmerettigheder.

Videre læser foreningerne § 2, stk. 5 således, at i de situationer, hvor der er tale om passive ændringer mv. jf. § 2, stk. 3 nr. 2, er flagningsmeddelelsen rettidig, når aktionæren eller den fysiske/juridiske person får kendskab til udsteders ændringer eller bliver underrettet herom, jf. reglerne om udsteders oplysningsforpligtelser. Vi skal anmode om tilsynets bekræftelse af denne tolkning.

Det er imidlertid uklart, hvorfor der i stk. 6 opstilles en særregel for AL-MA'er, idet disse allerede er omfattet bekendtgørelsens flagningsregler, jf. § 2, stk. 1.

§§ 2, 4 og 7

Generelt vedrørende reglerne for meddelelse om større aktiebesiddelser er det uklart, hvorvidt og i givet fald i hvilket omfang der sker en ændring af de gældende flagningsregler i storaktionærbekendtgørelsen.

Den gældende storaktionærbekendtgørelse indeholder i § 1 en opregning af situationer, hvorefter betydelige andele skal offentliggøres, hvilket umiddelbart synes tilsvarende at ske i § 7, stk. 4 i bekendtgørelsen, som er sendt i høring.

Af udkastet til bekendtgørelsen fremgår der dog af § 4 en række situationer, som skal medregnes som større besiddelser og flages. Som § 4 og § 5, stk. 1 imidlertid er formuleret, giver bestemmelserne grobund for tvivl om, hvorvidt der er tale om to forskellige pligtsubjekter/personkategorier, idet

de af udkastets §§ 2 og 4 umiddelbart er samlet i den gældende bekendtgørelses § 1.

Side 4

Foreningerne skal på baggrund heraf anmode om en afklaring af, hvordan reglerne for de respektive personkategorier i §§ 2 og 4 skal anvendes i praksis, samt i hvilket omfang flagningsreglerne giver anledning til ændring af gældende regler og praksis på området. I den forbindelse ønskes det navnlig afklaret, om reglerne i forbindelse med pant og aktielån er uændrede, samt om der sker ændringer til reglerne for custody services og i forbindelse med proxy voting og nomineeaftaler.

Journalnr. 514/08

Dok. nr. 158391-v2

§ 8

Vedrørende § 8, stk. 1 nr. 2 giver begrebet 'deponitører' anledning til fortolkningstvivel.

Som eksempel kan nævnes globale depotaftaler med flere mellemlid, som anvender 'nominee accounts'. En sådan kæde vil indeholde flere deponitører, og det bør derfor præciseres, i hvilket led reglen finder anvendelse.

§ 14

Det er uklart, hvad der menes med § 14, stk. 2 nr. 1 in fine: "*men uden nogen henvisning til de pågældende selskaber*".

Bekendtgørelse om betingelserne for optagelse til notering af værdipapirer på en fondsbørs m.v.

Bekendtgørelsen giver ikke foreningerne anledning til bemærkninger.

Såfremt foreningernes bemærkninger giver anledning til spørgsmål, står vi selvsagt til rådighed.

Med venlig hilsen

Sidsel Nordengaard

Direkte 3370 1064
sin@finansraadet.dk