

# Nyt

## Ændrede oplysningskrav for børsselskaber, storaktionærer og Finanstilsynet

Folketinget har netop vedtaget et lovforslag, der implementerer ændringsdirektivet til gennemsigtighedsdirektivet. Få overblik over de væsentligste ændringer og nyskabelser i oplysningskravene for børsselskaber, storaktionærer og for Finanstilsynet, der træder i kraft den 26. november 2015.

Folketinget har den 21. april 2015 vedtaget et lovforslag, der implementerer ændringsdirektivet til gennemsigtighedsdirektivet i dansk ret. Det medfører en række ændringer i reglerne om oplysningsforpligtelser i værdipapirhandelsloven. Det overordnede mål med lovændringerne er at forenkle oplysningsforpligtelserne for børsselskaber og at gøre de regulerede markeder mere attraktive for små og mellemstore virksomheder, så det bliver enklere at rejse kapital.

Formålet med lovændringerne er desuden at øge gennemsigtigheden i reglerne om børsselskabers ejerstrukturer, de såkaldte flagningsregler for storaktionærer, hvorved "skjult" ejerskab forsøges hindret. Reglerne er i stor udstrækning indeholdt i storaktionærbekendtgørelsen, men overføres nu delvist til værdipapirhandelsloven.

Flagningsreglernes anvendelsesområde bliver også udvidet til at omfatte flere finansielle instrumenter, der er afledt af aktier (derivater). Hidtil har kun finansielle instrumenter, der gav ret til at erhverve aktier, som for eksempel aktieoptioner, været omfattet. Ændringen afskærer blandt andet muligheden for at lave skjult stakebuilding i børsselskaber ved brug af kontantafviklede aktiederivater (CSD'er) - også kaldet "*creeping acquisitions*".

Samtidig bliver fremgangsmåden ved flagning af aktiebesiddelser revideret. Som noget nyt indføres blandt andet et "tre-kurvs-princip", hvor flagning er påkrævet, når direkte og indirekte besiddelser af aktier, aktieafledte finansielle instrumenter og rettigheder til at udøve stemmerettigheder alene og tilsammen passerer visse tærskler.

Desuden bliver der indført mulighed for at suspendere stemmerettighederne ved overtrædelse af flagningsreglerne.

Også reglerne om periodemeddelelser, halvårs- og kvartalsrapporter moderniseres.

Endelig indføres der nye regler om offentliggørelse af tilsynsreaktioner over for fysiske personer.

Nedenfor kan du få overblik over de væsentligste ændringer og nyskabelser i de nye regler, der træder i kraft den 26. november 2015.

## Overblik over de væsentligste ændringer og nyskabelser

| Nuværende regler   | Fremtidige regler   |
|--|---|
| <b>Afskaffelse af udsteders pligt til at offentliggøre periodemeddelelser eller kvartalsrapporter</b>  |   |
| <p><b>Krav om offentliggørelse af enten periodemeddelelser eller kvartalsrapporter.</b><br/>Udsteder skal offentliggøre periodemeddelelser i løbet af både første og anden halvårsperiode.</p> <p>Udstedere, der offentliggør kvartalsrapporter, er ikke forpligtet til at offentliggøre periodemeddelelser.</p>                             | <p><b>Krav om offentliggørelse afskaffes</b><br/>Der er ikke længere krav om offentliggørelse af hverken periodemeddelelser eller kvartalsrapporter.</p>  |
| <b>Forlængelse af udsteders frist til at offentliggøre halvårsrapporter</b>  |   |
| <p><b>2-måneders frist</b><br/>Udsteder skal offentliggøre en halvårsrapport hurtigst muligt og senest to måneder efter udløbet af første halvdel af regnskabsåret.</p> <p>Årsrapporten og halvårsrapporten skal være tilgængelige for offentligheden i mindst fem år.</p>   | <p><b>3-måneders frist</b><br/>Fristen for udstedere til at offentliggøre halvårsrapporter forlænges til tre måneder efter udløbet af første halvdel af regnskabsåret.</p> <p>Årsrapporten og halvårsrapporten skal være tilgængelige for offentligheden i mindst 10 år.</p>  |
| <b>Harmonisering af flagningsreglerne for egne aktier</b>  |   |
| <p><b>Selskabets flagningspligt om egne aktier (§ 28)</b><br/>Pligt for børsselskabet til at meddele markedet om ændringer i besiddelser af egne aktier.</p>   | <p><b>Flagningspligten samles i ny § 29</b><br/>Fremover medtages flagningspligten for egne aktier under den nye storaktionærflagningsregel i § 29 (beskrevet nedenfor.)</p> <p>Fremover vil der alene skulle gives én samlet meddelelse.</p>   |
| <b>Udvidet flagningspligt for store besiddelser af aktieafledte finansielle instrumenter mm.</b>   |   |
| <p><b>Finansielle instrumenter, der giver ret til at erhverve aktier</b><br/>Der er pligt til at meddele, når der opstår ændringer i besiddelsesforhold af aktie- og stemmeandele eller finansielle instrumenter, der giver ret til at erhverve allerede udstedte aktier.</p> <p>(Reglerne fremgår af storaktionærbekendtgørelsens § 6).</p> | <p><b>Aktiebaserede finansielle instrumenter</b><br/>Der er pligt til at meddele, når der opstår ændringer i besiddelsesforhold af aktie- og stemmeandele eller finansielle instrumenter, der giver ret til at erhverve allerede udstedte aktier.</p> <p>Finansielle instrumenter omfatter nu alle instrumenter med ensartede økonomiske virkninger for besiddelser af aktier og besiddelser af rettigheder til at erhverve aktier.</p> |

### Ny opgørelsesmetode for flagning af ændringer i besiddelsesforhold

#### **§ 29-flagning**

Flagningspligt, når en direkte og indirekte besiddelse af aktier eller rettigheder til at udøve stemmerettigheder passerer en flagningsgrænse.

Meddelelsespligt *hurtigst muligt* til markedet.

Overtrædelse af § 29 er sanktioneret med bøde.

#### **Tre-kurvs-princippet**

Flagningspligt, når en direkte og indirekte besiddelse af aktier eller rettigheder til at udøve stemmerettigheder, samt aktieafledte finansielle instrumenter tilsammen passerer en flagningsgrænse.

Den første kurv omfatter både aktier og stemmerettigheder, som den flagningspligtige er berettiget til at erhverve, afhænde eller udøve uden at eje aktierne. Den anden kurv omfatter aktieafledte finansielle instrumenter.

Den tredje kurv er den første og anden kurv tilsammen. Meddelelsespligt omgående til markedet. (Nærmere betydning heraf fastlægges i storaktionærbekendtgørelsen).

Overtrædelse af § 29 kan nu både sanktioneres med bøde og med suspension af stemmerettigheder knyttet til aktiebesiddelser hos den udsteder, der skal have flagningsmeddelelse jf. den nye § 29 a.

### Offentliggørelse af sanktioner og foranstaltninger pålagt juridiske og fysiske personer

#### **Offentliggørelse af tilsynsreaktioner over for virksomheder**

Finanstilsynet har pligt til at offentliggøre reaktioner i sager af principiel karakter, sager med vidtgående følger for en virksomhed og sager overgivet til politimæssig efterforskning.

Bestemmelsen giver ikke mulighed for offentliggørelse af reaktioner og beslutninger givet til fysiske personer.

#### **Offentliggørelse af tilsynsreaktioner over for virksomheder og fysiske personer**

Finanstilsynet har pligt til at offentliggøre reaktioner i sager af principiel karakter, sager med vidtgående følger for en virksomhed og sager overgivet til politimæssig efterforskning.

Finanstilsynet har nu pligt til at offentliggøre reaktioner og beslutninger, også når disse er givet til fysiske personer.

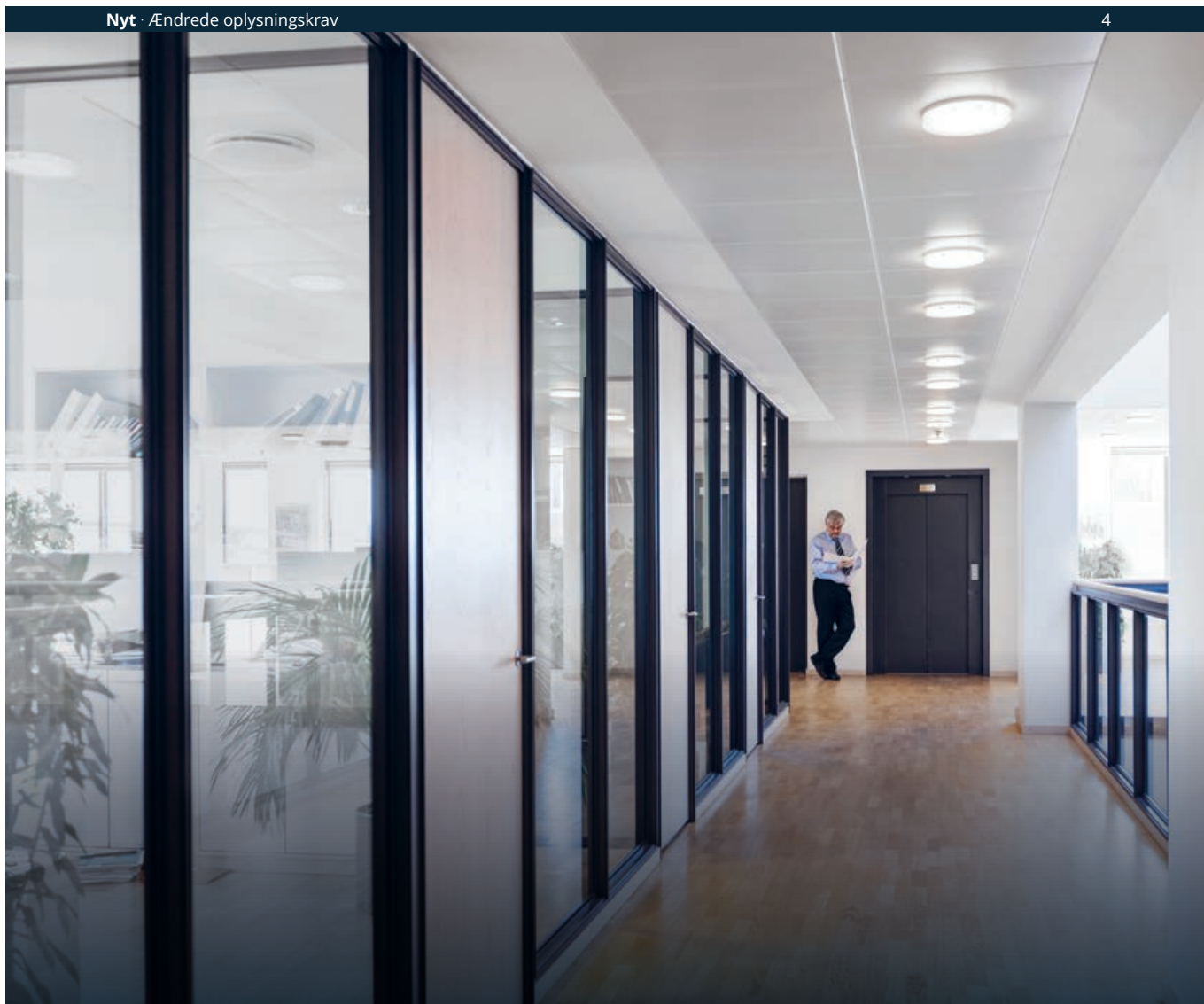
Hvis der både skal ske offentliggørelse efter § 84 c og denne bestemmelse (§ 84 l), vil denne bestemmelse have forrang. Det vil sige, at offentliggørelse skal ske med navns nævnelse.

#### *Undtagelser*

Offentliggørelse skal udskydes eller ske i anonymiseret form, hvis:

- Offentliggørelsen vil medføre uforholdsmæssig stor skade for virksomheden eller personen.
- Efterforskningsmæssige hensyn taler imod offentliggørelse.
- Offentliggørelse vil true den finansielle stabilitet.
- Samfundsmæssige hensyn til offentliggørelse af en persons navn må vurderes ikke at være proportionale med hensynet til personen.

Anke til Erhvervsankenævnet eller indbringelse af Finanstilsynets afgørelser for domstolene har ikke opsættende virkning. Beslutning om indbringelse af sagen for en højere myndighed eller anke til domstolene skal offentliggøres af Finanstilsynet.



### Om os

Bech-Bruun er en markedsorienteret og specialiseret, rådgivende advokatvirksomhed. Vi servicerer et stort udsnit af dansk erhvervsliv, den offentlige sektor og globale virksomheder med en bred vifte af ydelser.

Med mere end 500 talentfulde medarbejdere og nogle af branchens mest anerkendte og erfarne eksperter skræddersyr vi løsninger på tværs af fagområder. Vores mål er at styrke vores klienters forretning, så de opnår de bedste resultater.

Hvis du har spørgsmål, er du altid velkommen til at kontakte os.



#### David Moalem

Partner  
T +45 72 27 33 24  
E [dmm@bechbruun.com](mailto:dmm@bechbruun.com)



#### Maria Thomsen

Advokat  
T +45 72 27 33 09  
E [mth@bechbruun.com](mailto:mth@bechbruun.com)



#### Steen Jensen

Partner  
T +45 72 27 33 46  
E [sj@bechbruun.com](mailto:sj@bechbruun.com)



#### Peter Smed

Advokatfuldmægtig  
T +45 72 27 35 15  
E [smed@bechbruun.com](mailto:smed@bechbruun.com)



#### Regina M. Andersen

Partner  
T +45 72 27 35 49  
E [rma@bechbruun.com](mailto:rma@bechbruun.com)