



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 25.10.2011
KOM(2011) 683 endelig

2011/0307 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV

om ændring af direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og af Kommissionens direktiv 2007/14/EF

(EØS-relevant tekst)

{SEK(2011) 1279 endelig}

{SEK(2011) 1280 endelig}

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

1.1. Generel baggrund

Europa-Kommissionen skal i henhold til artikel 33 i gennemsigtighedsdirektivet (direktiv 2004/109/EF) aflægge beretning om anvendelsen af direktivet¹. Af den beretning, Kommissionen har offentliggjort i henhold til nævnte artikel, fremgår det, at et flertal af de berørte parter anser gennemsigtighedskravene i direktivet for at befordre et velfungerende og effektivt marked.

Til trods for dette positive resultat har undersøgelsen af gennemsigtighedsdirektivets anvendelse vist, at der er områder, hvor den ordning, der er indført ved direktivet, kan forbedres. Det er således ønskeligt at forenkle visse udstederforpligtelser for at gøre de regulerede markeder mere attraktive for små og mellemstore udstedere, der rejser kapital i Europa. Den eksisterende gennemsigtighedsordning skal desuden gøres juridisk mere klar og effektiv, navnlig hvad angår offentliggørelse af oplysninger om virksomheders ejerforhold.

Dette forslag til ændring af gennemsigtighedsdirektivet er i overensstemmelse med målsætningen om at opretholde og om nødvendigt styrke investorbekyttelsen i direktivet og sikre, at de oplysninger, der offentliggøres, er tilstrækkelige og anvendelige i forbindelse med investeringer til acceptable omkostninger.

1.2. Gældende bestemmelser på området

Formålet med gennemsigtighedsdirektivet er at sikre et højt niveau for investortillid gennem ensartet gennemsigtighed for værdipapirudstedere og investorer i hele Den Europæiske Union. For at nå dette mål skal udstedere af værdipapirer, der handles på regulerede markeder, i henhold til direktivet offentliggøre periodiske finansielle oplysninger om deres resultater i regnskabsåret og løbende oplysninger om større besiddelser af stemmerettigheder. Med direktivet er der også indført minimumsstandarder for adgang til og opbevaring af regulerede oplysninger. Gennemsigtighedsdirektivet blev kompletteret ved Kommissionens direktiv 2007/14/EF², der indeholder gennemførelsesforanstaltninger, og ved Kommissionens henstilling om opbevaring af regulerede oplysninger³. Direktivet er efterfølgende blevet ændret ved direktiv 2008/22/EF⁴ og 2010/78/EU⁵ for så vidt angår de

¹ KOM(2010) 243 endelig af 27.5.2010. Beretningen er ledsaget af et mere udførligt arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene (SEK(2010) 61).

² Kommissionens direktiv af 8. marts 2007 om gennemførelsesbestemmelser til visse bestemmelser i direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked (EUT L 69 af 9.3.2007, s. 27).

³ Kommissionens henstilling af 11. oktober 2007 om det elektroniske net af officielt udpegede mekanismer til central opbevaring af regulerede oplysninger, jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF (EUT L 267 af 12.10.2007, s. 16).

⁴ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2008/22/EF af 11. marts 2008 om ændring af direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, for så vidt angår de gennemførelsesbeføjelser, der tillægges Kommissionen (EUT L 76 af 19.3.2008, s. 50).

⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/78/EU af 24. november 2010 om ændring af direktiv 98/26/EF, 2002/87/EF, 2003/6/EF, 2003/41/EF, 2003/71/EF, 2004/39/EF, 2004/109/EF, 2005/60/EF,

gennemførelsesbeføjelser, der tillægges Kommissionen, og de udkast til tekniske standarder, der udarbejdes af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, og ved direktiv 2010/73/EU⁶ med henblik på at bringe visse bestemmelser i gennemsigtighedsdirektivet i overensstemmelse med det ændrede prospektdirektiv⁷.

Forpligtelserne i gennemsigtighedsdirektivet er tæt knyttet til kravene i andre EU-retsakter på området for corporate governance/selskabsret og finansielle markeder/værdipapirer. Prospektdirektivet indeholder navnlig oplysningskrav, der ligger meget tæt på de centrale forpligtelser i gennemsigtighedsdirektivet. I henhold til prospektdirektivet skal selskaber, der udbyder aktier til offentligheden i Unionen, udsende et prospekt, der overholder de detaljerede regler i direktivet. Desuden kan selskaber ifølge direktivet udsende et prospekt i et enkelt EU-land, som vil dække efterfølgende udbud af værdipapirer til offentligheden eller optagelse til handel i hele Europa, og for hvilket der gælder minimale oversættelseskrav.

Herudover udgør gennemsigtighedsdirektivet et reguleringsmiddel til gennemførelse af oplysningskravene i andre direktiver, f.eks. markedsmisbrugsdirektivet⁸, der forbyder misbrugsadfærd på regulerede markeder (eksempelvis insiderhandel og kursmanipulation) og stiller krav til udstedere om offentliggørelse af intern viden.

1.3. Overensstemmelse med andre politikker

Forbedring af de lovgivningsmæssige rammer for små og mellemstore udstedere og deres adgang til kapital er vigtige politiske prioriteringer for Kommissionen. I den forbindelse fastslog Kommissionen i meddelelsen om akten for det indre marked fra april 2011⁹, at gennemsigtighedsdirektivet skulle ændres "*for at gøre kravene til børsnoterede SMV'er mere rimelige, samtidig med at der opretholdes samme grad af investorbekyttelse*". Formålet med nærværende forslag er at ændre gennemsigtighedsdirektivet for at opfylde denne målsætning.

Herudover har revisionen af gennemsigtighedsdirektivet til formål at sikre gennemsigtighed i større kapitalerhvervelser i selskaber, tillid blandt investorer og øget fokus på langsigtede resultater og bidrager dermed til Kommissionens overordnede mål om at styrke den finansielle stabilitet. Det er endvidere hensigten, at bedre adgang til regulerede oplysninger på EU-plan skal øge den funktionelle integration på de europæiske værdipapirmarkeder og gøre små og mellemstore børsnoterede virksomheder mere synlige på tværs af grænserne.

2006/48/EF, 2006/49/EF og 2009/65/EF for så vidt angår de beføjelser, der er tillagt Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger) og Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed) (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 120).

⁶ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/73/EU af 24. november 2010 om ændring af direktiv 2003/71/EF om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og af direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked (EUT L 327 af 11.12.2010, s. 1).

⁷ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64).

⁸ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug) (EUT L 96 af 12.4.2003, s. 16).

⁹ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget, "Akten for det indre marked - Tolv løftestænger til at skabe vækst og øget tillid - Sammen om fornyet vækst" (KOM(2011) 206 endelig).

Hvad angår det generelle spørgsmål om gennemførelsen sker revisionen af gennemsigtighedsdirektivet også for at følge op på konklusionerne i Kommissionens meddelelse om udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser¹⁰. I denne meddelelse har Kommissionen anført, at den overvejer EU-lovgivningsinitiativer med henblik på at fastsætte fælles minimumsstandarder for de centrale områder i sanktionsordningerne, der skal tilpasses de særlige forhold, der kendetegner de forskellige sektorer. For at sikre, at sanktionerne for overtrædelser af gennemsigtighedskravene er tilstrækkeligt effektive, rimelige og afskrækkende, tilsigter forslaget en styrkelse og indbyrdes tilnærmelse af medlemsstaternes lovgivningsmæssige grundlag for administrative sanktioner og foranstaltninger ved at indføre tilstrækkeligt afskrækkende administrative sanktioner for overtrædelser af vigtige bestemmelser i gennemsigtighedsdirektivet, ved at give de administrative sanktioner en passende personlig dimension og ved at offentliggøre sanktioner. Strafferetlige sanktioner er ikke omfattet af dette forslag.

2. RESULTATER AF KONSEKVENSANALYSEN OG HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER

2.1. Høringer af interesserede parter

Forslaget er udarbejdet i overensstemmelse med Kommissionens tilgang til principper for bedre lovgivning. Initiativet og konsekvensanalysen er resultatet af en omfattende dialog med og høring af alle centrale aktører, herunder værdipapirtilsynsmyndigheder, markedsdeltagere (udstedere, formidlere og investorer) og forbrugerne. Det er baseret på de iagttagelser og den analyse, der findes i ovennævnte beretning fra Kommissionen om anvendelsen af gennemsigtighedsdirektivet og det mere detaljerede arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene, der er knyttet til beretningen. Denne bygger på resultaterne af en ekstern undersøgelse¹¹, der blev gennemført for Kommissionen i 2009, vedrørende anvendelsen af udvalgte forpligtelser i direktivet, og som indeholder indlæg fra markedsdeltagere indhentet via en rundspørge. Kommissionens beretning trækker også på rapporter offentliggjort af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR) (nu ESMA)¹² og af Ekspertgruppen vedrørende de Europæiske Værdipapirmarkeder (ESME)¹³ på dette område. Rapporterne fra CESR (ESMA) og ESME har været særdeles nyttige med hensyn til at afdække områder i gennemsigtighedsdirektivet, hvor bestemmelserne er uklare og/eller kan forbedres.

¹⁰ Meddelelse af 9. december 2010, "Udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser" (KOM(2010) 716 endelig).

¹¹ Mazars (2009), "Transparency Directive Assessment Report", ekstern undersøgelse gennemført for Europa-Kommissionen.

¹² CESR var en uvildig gruppe, der rådgav Europa-Kommissionen, og som var sammensat af nationale myndigheder, der førte tilsyn med værdipapirmarkederne i EU, jf. Kommissionens afgørelse 2009/77/EF af 23. januar 2009 om oprettelse af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (EUT L 25 af 23.10.2009, s. 18). CESR havde til opgave at forbedre koordinationen mellem tilsynsmyndigheder på værdipapirmarkedet, at rådgive Kommissionen og at sikre en mere sammenhængende, rettidig og daglig gennemførelse af fællesskabslovgivningen i medlemsstaterne. Gruppen er pr. 1. januar 2011 afløst af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA), jf. Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

¹³ ESME var et organ, som rådgav Kommissionen, og som var sammensat af aktører fra og eksperter i værdipapirmarkederne. Det blev nedsat af Kommissionen i april 2006 ved Kommissionens afgørelse 2006/288/EF af 30. marts 2006 om nedsættelse af en ekspertgruppe vedrørende de europæiske værdipapirmarkeder, som kan give juridisk og økonomisk rådgivning om anvendelsen af EU's værdipapirdirektiver (EUT L 106 af 19.4.2006, s. 14).

Der er også taget hensyn til bemærkninger fra de interesserede parter, der deltog i den offentlige høring. Som led i høringen afholdt Kommissionen den 11. juni 2010 en offentlig konference med deltagelse af en række interesserede parter. Drøftelserne drejede sig især om de regulerede markeders attraktivitet for små og mellemstore udstedere og om en eventuel skærpelse af gennemsigtighedskravene vedrørende offentliggørelse af virksomheders ejerforhold.

2.2. Konsekvensanalyse

Kommissionen har i overensstemmelse med sin politik for bedre lovgivning foretaget en konsekvensanalyse af forskellige politikmodeller. Nedenfor gøres der rede for de bedste politikmodeller på følgende områder:

- større råderum med hensyn til hyppighed og tidspunkter for offentliggørelse af periodiske finansielle oplysninger, særlig for små og mellemstore udstedere:

Kravet til alle børsnoterede selskaber om at forelægge kvartalsrapporter afskaffes – Det blev ikke anset for ønskeligt at indføre differentierede offentliggørelsesordninger for selskaber noteret på et reguleret marked på grundlag af deres størrelse, da dette ville føre til dobbeltstandarder for samme markedssegment og derfor være forvirrende for investorer. Den foretrukne politikmodel reducerer efterlevelselsesomkostningerne for alle selskaber, der er noteret på regulerede markeder, men forventes især at komme de mindre selskaber til gode ved at gøre den administrative byrde i forbindelse med udarbejdelse og offentliggørelse af kvartalsoplysninger betydeligt mindre. Denne model giver små og mellemstore udstedere mulighed for at omfordele deres ressourcer, så de kan offentliggøre de oplysninger, deres investorer har mest brug for. Denne model forventes at reducere det kortsigtede pres på udstedere og give investorer incitament til at anlægge et mere langsigtet perspektiv. Den skulle ikke få negative virkninger for investorbeskyttelsen, som allerede er tilstrækkelig sikret ved den obligatoriske halv- og helårige offentliggørelse af finansielle resultater og ved de oplysninger, der skal offentliggøres i henhold til markedsmisbrugs- og prospektdirektivet. Investorer skulle således blive korrekt informeret om vigtige begivenheder og forhold, som kan have betydning for prisen på de underliggende værdipapirer, uafhængigt af den offentliggørelse af kvartalsoplysninger, der i øjeblikket er stillet krav om i gennemsigtighedsdirektivet.

- forenkling af de beskrivende dele af små og mellemstore udsteders rapporter:

ESMA pålægges at udarbejde ikke-bindende retningslinjer (modeller) for det beskrivende indhold af alle børsnoterede selskabers rapporter – Denne politikmodel indebærer omkostningsbesparelser og gør oplysningerne mere sammenlignelige for investorer. Den øger også små og mellemstore udsteders synlighed på tværs af grænserne.

- udbedring af mangler i kravene om anmeldelse af større besiddelser af stemmerettigheder:

Offentliggørelsesordningen udvides til at omfatte alle instrumenter med ensartede økonomiske virkninger for besiddelsen af aktier og retten til at erhverve aktier – Denne politikmodel tager højde for kontantafregnede derivater¹⁴ og eventuelle lignende fremtidige finansielle instrumenter og udbedrer dermed en mangel i den eksisterende offentliggørelsesordning. Den

¹⁴ Kontantafregnede aktierderivater er transaktioner, som er knyttet til aktier, og som udelukkende afregnes kontant uden fysisk overdragelse af de underliggende aktier.

har stor positiv virkning på investorbekyttelsen og markedstilliden, da den modvirker hemmelig opbygning af aktieposter i børsnoterede selskaber.

- udligning af forskelle i kravene om anmeldelse af større besiddelser:

Ordningen for offentliggørelse af større besiddelser af stemmerettigheder harmoniseres ved at kræve sammenlægning af aktiebesiddelser og besiddelser af finansielle instrumenter, der giver adgang til aktier (herunder kontantafregnede derivater) – Denne politikmodel indfører en ensartet tilgang, mindsker retsusikkerheden, øger gennemsigtigheden, forenkler grænseoverskridende investeringer og reducerer omkostningerne hertil.

Herudover har man overvejet tekniske tilpasninger og præciseringer for at forbedre gennemførelsesforanstaltningerne for direktivet.

Konsekvensanalysens fulde ordlyd findes på: [...].

2.3. Retsgrundlag

Unionen har ret til at handle på dette område i henhold til artikel 50 og 114 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde.

Den 23. september 2009 vedtog Kommissionen forslag til forordninger om oprettelse af EBA, EIOPA og ESMA. I den forbindelse ønsker Kommissionen at gøre opmærksom på de erklæringer, den fremsatte med hensyn til artikel 290 og 291 i TEUF ved vedtagelsen af forordningerne om oprettelse af de europæiske tilsynsmyndigheder, og som har følgende ordlyd: "For så vidt angår proceduren for vedtagelse af reguleringsstandarder understreger Kommissionen den unikke karakter af sektoren for finansielle tjenesteydelser som følge af Lamfalussystrukturen, hvilket er udtrykkeligt anerkendt i erklæring 39 til TEUF. Kommissionen er imidlertid i alvorlig tvivl om, hvorvidt begrænsningerne i dens funktion i forbindelse med vedtagelsen af delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter er i overensstemmelse med artikel 290 og 291 i TEUF".

2.4. Nærhed og proportionalitet

De afdækkede problemer vedrørende små og mellemstore udstedere udspringer af Unionens og medlemsstaternes lovgivning og kan kun løses gennem ændringer i lovgivningen på EU-plan. Desuden vil kun vedtagelsen af en bindende retsakt på EU-plan kunne sikre, at alle medlemsstater anvender de samme regler baseret på de samme principper, og dermed bringe den nuværende ukoordinerede lovgivningsmæssige tilgang til anmeldelse af større besiddelser til ophør.

Hvis sanktionerne er forskellige og for svage, er der risiko for, at de ikke effektivt kan forhindre overtrædelser af gennemsigtighedsdirektivet og sikre effektivt tilsyn og lige konkurrencevilkår. Handling på EU-plan kan sætte sig ud over forskelle og svagheder i det lovgivningsmæssige grundlag for de sanktions- og undersøgelsesbeføjelser, de nationale myndigheder har til rådighed, og dermed bidrage til at afskaffe regelarbitrage.

2.5. Reguleringsmiddel/reguleringsform

En ændring af det gældende gennemsigtighedsdirektiv synes at være den mest farbare løsning. Et direktiv kan åbne for maksimal harmonisering på nogle områder og samtidig give medlemsstaterne det råderum, der er nødvendigt for, at de kan tage hensyn til deres særlige situation på andre områder.

2.6. Nærmere redegørelse for forslaget's bestemmelser

- Valg af hjemland for udstedere fra tredjelande

I øjeblikket er det uklart i gennemsigtighedsdirektivet, hvilket land der er hjemland for udstedere, der i henhold til artikel 2, stk. 1, litra i), nr. ii), skal vælge hjemland, men ikke har gjort det. Det er vigtigt, at gennemsigtighedsdirektivet ikke giver mulighed for at gennemføre reglerne på en sådan måde, at et børsnoteret selskab kan drive virksomhed uden at være underlagt tilsyn i nogen medlemsstat. Som følge af bemærkningerne fra respondenterne under den offentlige høring fastsættes der derfor automatisk et hjemland for udstedere fra tredjelande, som ikke har valgt hjemland i overensstemmelse med artikel 2, stk. 1, litra i), inden for en frist på tre måneder.

- Kravet om offentliggørelse af foreløbige ledelseserklæringer og/eller kvartalsrapporter afskaffes

For at reducere den administrative byrde i forbindelse med noteringen på regulerede markeder og tilskynde til langtidsinvesteringer afskaffes kravet om offentliggørelse af foreløbige ledelseserklæringer for alle børsnoterede selskaber. Offentliggørelsen af disse oplysninger anses for at være unødvendig for investorbeskyttelsen og bør derfor overlades til markedet for således at fjerne en unødvendig administrativ byrde. Udstedere kan fortsat offentliggøre sådanne oplysninger, hvis efterspørgslen herefter er kraftig fra investorernes side. Af hensyn til effektiviteten og en harmoniseret offentliggørelsesordning må medlemsstaterne ikke fortsat have et sådant krav i deres nationale lovgivning. I øjeblikket har mange medlemsstater strengere offentliggørelseskrav end det minimum, der er fastsat i direktivet. For at sikre, at alle børsnoterede selskaber i Unionen behandles ens, og at den administrative byrde reelt reduceres, bør medlemsstaterne forhindres i at overregulere, således at de ikke kræver mere, end hvad der er nødvendigt for investorbeskyttelsen.

- Bred definition af finansielle instrumenter, som skal anmeldes

For at tage hensyn til finansiell innovation og sikre, at udstedere og investorer har fuldt kendskab til virksomhedernes ejerskabsstruktur, skal definitionen af finansielt instrument udvides til at omfatte alle instrumenter med ensartede økonomiske virkninger for besiddelsen af aktier og retten til at erhverve aktier, uanset om de giver ret til fysisk overdragelse eller ej. I øjeblikket er visse former for finansielle instrumenter, som ikke giver ret til at erhverve stemmerettigheder, men som kan anvendes til at opbygge hemmelige aktieposter i børsnoterede selskaber uden at underrette markedet, ikke omfattet af et krav om anmeldelse i gennemsigtighedsdirektivet.

- Øget harmonisering af anmeldelse af større besiddelser - Sammenlægning af aktiebesiddelser med besiddelser af finansielle instrumenter

I gennemsigtighedsdirektivet stilles der ikke krav om sammenlægning af besiddelser af stemmerettigheder og besiddelser af finansielle instrumenter med henblik på at beregne tærsklerne for anmeldelse af større besiddelser. Medlemsstaterne har valgt forskellige tilgange på dette område. Det har resulteret i et opsplittet marked og ekstraomkostninger for grænseoverskridende investorer. Det er meget vigtigt med en ensartet tilgang til beregningen af tærskler for anmeldelse af større besiddelser for at forbedre retssikkerheden, øge gennemsigtigheden, forenkle grænseoverskridende investeringer og reducere de underliggende omkostninger. Derfor skal aktiebesiddelser sammenlægges med besiddelser af

finansielle instrumenter med henblik på beregningen af anmeldelsestærskler. Netting af lange og korte positioner bør ikke tillades. Anmeldelsen skal indeholde en opdeling efter arten af de finansielle instrumenter, der besiddes, for at give markedet detaljerede oplysninger om besiddelsernes karakter.

Af hensyn til forskellene i ejerskabskoncentration bør medlemsstaterne dog fortsat have mulighed for at fastsætte lavere nationale tærskler for anmeldelse af større besiddelser end dem, der er foreskrevet i gennemsigtighedsdirektivet, hvis dette er nødvendigt for at sikre passende gennemsigtighed i besiddelserne. I nogle medlemsstater ejes selskaber nemlig af et lille antal aktionærer, som hver især besidder en stor procentdel af aktierne. I andre medlemsstater er ejerskabet derimod mere spredt, og en aktionær, der har en relativt lille aktiepost, kan ikke desto mindre udøve væsentlig indflydelse i et selskab. I sidstnævnte tilfælde kan det være nødvendigt med en lavere tærskel for anmeldelse af besiddelser end den, der er foreskrevet i gennemsigtighedsdirektivet, for at sikre tilstrækkelig gennemsigtighed i større besiddelser.

- Opbevaring af regulerede oplysninger

Det er i øjeblikket besværligt at få adgang til finansielle oplysninger om børsnoterede selskaber på fælleseuropæisk plan. Interesserede parter er nødt til at lede efter oplysningerne i 27 forskellige nationale databaser. De 27 nationale opbevaringsmekanismer er ikke tilstrækkeligt sammenkoblede. For at lette grænseoverskridende adgang til regulerede oplysninger skal det eksisterende net af officielt udpegede opbevaringsmekanismer derfor forstærkes. Det foreslås, at Europa-Kommissionen tillægges yderligere delegerede beføjelser i den henseende, specielt vedrørende adgang til regulerede oplysninger på EU-plan. ESMA bør bistå Europa-Kommissionen ved at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende eksempelvis driften af en central adgangsportale til søgning af regulerede oplysninger på EU-plan. Disse foranstaltninger skal også anvendes til at forberede den eventuelle fremtidige oprettelse af en fælles europæisk mekanisme til opbevaring af regulerede oplysninger på EU-plan.

- Rapportering af betalinger til regeringer

Kommissionen har offentligt givet til kende, at den støtter gennemsigtighedsinitiativet for udvindingsindustrien (Extractive Industry Transparency Initiative - EITI), og har overvejet, om der skal forelægges forslag til lovgivning, som giver hjemmel for offentliggørelseskrav til selskaber i udvindingsindustrien¹⁵. Et lignende tilsagn blev givet i sluterklæringen fra G8-topmødet i Deauville i maj 2011¹⁶, hvor G8-landenes regeringer forpligtede sig til at indføre love og administrative bestemmelser om gennemsigtighed eller fremme frivillige standarder, i henhold til hvilke olie-, gas- og mineselskaber pålægges eller tilskyndes til at offentliggøre de betalinger, de foretager til regeringer. Herudover har Europa-Parlamentet fremlagt en beslutning¹⁷, hvori det bekræfter sin støtte til landebaseret rapportering, særlig i udvindingsindustrien.

EU-lovgivningen stiller i øjeblikket ikke krav om, at udstedere skal offentliggøre betalinger til regeringer i de lande, hvor de opererer, opdelt efter land. De betalinger, der foretages til

¹⁵ <http://www.liberation.fr/monde/01012339133-lutter-contre-l-opacite-des-industries-extractives>.

¹⁶ http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/speeches-statements/pdf/deauville-g8-declaration_en.pdf.

¹⁷ Jf. beslutning INI/2010/2102.

regeringer, offentliggøres derfor normalt ikke, selv om sådanne betalinger fra udvindingsindustrien (olie, gas og minedrift) eller virksomheder, der driver træhugst¹⁸ i primærskove¹⁹, kan udgøre en betydelig del af et lands indtægter, især i tredjelande med mange naturressourcer. For at stille regeringer til ansvar for anvendelsen af disse ressourcer og fremme god regeringsførelse foreslås det, at der stilles krav til selskaber om at offentliggøre betalinger til regeringer på enheds- eller koncernniveau. I henhold til gennemsigtighedsdirektivet skal udstedere offentliggøre betalinger til regeringer under henvisning til de relevante bestemmelser i Rådets direktiv 2011/..EU om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer, hvori der er fastsat detaljerede krav i den henseende.

Dette forslag kan sammenlignes med den amerikanske Dodd-Frank-lov²⁰, der blev vedtaget i juli 2010, og i henhold til hvilken selskaber i udvindingsindustrien (olie-, gas- og mineselskaber), som er registreret hos Securities and Exchange Commission (SEC), skal offentliggøre betalinger til regeringer²¹ opdelt efter land og projekt. Gennemførelsesforanstaltningerne fra SEC vil efter planen blive vedtaget inden slutningen af 2011.

- Sanktioner og undersøgelse

For at forbedre direktivets gennemførelsesforanstaltninger styrkes de kompetente myndigheders sanktionsbeføjelser. Det er navnlig vigtigt, at sanktioner offentliggøres, for at forbedre gennemsigtigheden og opretholde tilliden til de finansielle markeder. Sanktioner bør normalt offentliggøres, undtagen i visse velafgrænsede tilfælde. De kompetente myndigheder i medlemsstaterne skal desuden have beføjelse til at suspendere en udsteders udøvelse af stemmerettigheder, hvis den pågældende har overtrådt reglerne om anmeldelse af større besiddelser, da dette er den mest effektive sanktion, når det drejer sig om at forebygge overtrædelse af disse regler. For at sikre ensartet anvendelse af sanktioner bør der fastsættes ensartede kriterier for, hvordan man bestemmer, hvilken sanktion der rent faktisk skal anvendes på en person eller et selskab.

- Andre tekniske tilpasninger

Der foreslås andre tekniske tilpasninger og præciseringer som følge af den offentlige høring.

¹⁸ Renafdrift, selektiv hugst eller tynding i områder, der er klassificeret som primærskov, eller andre forstyrrelser af sådanne skovområder forårsaget af minedrift, efterforskning efter eller udvinding af mineraler, vand, olie eller gas eller andre skadevoldende aktiviteter.

¹⁹ Defineret i direktiv 2009/28/EF som naturligt regenererede bevoksninger med "hjemmehørende arter, hvor der ikke er noget klart synligt tegn på menneskelig aktivitet, og hvor de økologiske processer ikke er forstyrret i væsentlig grad".

²⁰ Jf. <http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>.

²¹ Skatter, royalties, gebyrer (herunder licensafgifter), produktionsrettigheder, bonusser og andre væsentlige betalinger.

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV

om ændring af direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og af Kommissionens direktiv 2007/14/EF

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR -

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 50 og artikel 114,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,

efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank¹,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg²,

efter den almindelige lovgivningsprocedure, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) I henhold til artikel 33 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/EF³ skulle Kommissionen aflægge beretning om anvendelsen af direktivet til Europa-Parlamentet og Rådet, herunder om det hensigtsmæssige i at bringe fritagelsen for eksisterende gældsbeviser til ophør efter den i artikel 30, stk. 4, foreskrevne tiårsperiode og dets mulige konsekvenser for Europas finansielle markeder.
- (2) Den 27. maj 2010 vedtog Kommissionen en beretning om anvendelsen af direktiv 2004/109/EF⁴, hvori der blev påpeget områder, hvor den ordning, der er indført ved direktivet, kan forbedres. Beretningen viser navnlig, at der er behov for at forenkle visse udstederforpligtelser med henblik på at gøre de regulerede markeder mere attraktive for små og mellemstore udstedere, der rejser kapital i Unionen. Desuden

¹ EUT C [...] af [...], s. [...].

² EUT C [...] af [...], s. [...].

³ EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38.

⁴ KOM(2010) 243 endelig.

bør effektiviteten af den eksisterende gennemsigtighedsordning forbedres, navnlig hvad angår offentliggørelse af oplysninger om virksomheders ejerforhold.

- (3) I meddelelsen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget "Akten for det indre marked - Tolv løftestænger til at skabe vækst og øget tillid - Sammen om fornyet vækst"⁵ anfører Kommissionen, at det er nødvendigt at ændre direktiv 2004/109/EF for at gøre kravene til børsnoterede små og mellemstore virksomheder mere rimelige, samtidig med at der opretholdes samme grad af investorbekyttelse.
- (4) Ifølge Kommissionens beretning og Kommissionens meddelelse bør den administrative byrde ved forpligtelserne i forbindelse med optagelse til handel på regulerede markeder reduceres for små og mellemstore udstedere for at forbedre deres adgang til kapital. Forpligtelserne til at offentliggøre foreløbige ledelseserklæringer eller kvartalsrapporter udgør en stor byrde for udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på regulerede markeder, og de er ikke nødvendige for investorbekyttelsen. De tilskynder desuden til kortsigtede resultater og bremser op for langtidsinvesteringer. For at fremme bæredygtig værdiskabelse og langsigtede investeringsstrategier er det meget vigtigt at reducere det kortsigtede pres på udstedere og give investorer et incitament til at anlægge et mere langsigtet perspektiv. Kravet om offentliggørelse af foreløbige ledelseserklæringer bør derfor afskaffes.
- (5) For at sikre, at den administrative byrde reelt reduceres i hele Unionen, bør medlemsstaterne ikke fortsat kunne kræve offentliggørelse af foreløbige ledelseserklæringer i deres nationale lovgivning.
- (6) For yderligere at reducere den administrative byrde for små og mellemstore udstedere og sikre oplysningernes sammenlignelighed bør Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, i det følgende benævnt "ESMA"), der er oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010⁶, udarbejde retningslinjer, herunder standardformularer eller -modeller, for at fastlægge, hvilke oplysninger der skal indgå i ledelsesberetningen.
- (7) For at øge gennemsigtigheden i betalinger til regeringer bør udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og som har aktiviteter i udvindingsindustrien eller i den primære skovbrugsindustri, offentliggøre de betalinger, der er foretaget til regeringer i de lande, hvor de opererer, i en særskilt årsrapport. Denne rapport bør indeholde betalinger af samme art som dem, der offentliggøres i forbindelse med gennemsigtighedsinitiativet for udvindingsindustrien (Extractive Industry Transparency Initiative - EITI), og stille oplysninger til rådighed for civilsamfundet med henblik på at holde regeringer i lande med mange naturressourcer ansvarlige for deres indtægter fra udnyttelsen af disse ressourcer. Initiativet supplerer også EU's handlingsplan om retshåndhævelse, god forvaltningspraksis og handel på skovbrugsområdet (FLEGT)⁷ og

⁵ KOM(2011) 206 endelig af 13.4.2010.

⁶ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84.

⁷ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:347:0001:0006:DA:PDF>.

træforordningen⁸, der pålægger forhandlere af træprodukter at udvise fornøden omhu for at forhindre, at ulovligt fældet træ får adgang til EU-markedet. De detaljerede krav er fastlagt i kapital 9 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/.../EU⁹.

- (8) Den finansielle innovation har ført til oprettelse af nye typer finansielle instrumenter, der eksponerer investorer økonomisk i selskaber, og som ikke er omfattet af bestemmelser om offentliggørelse i direktiv 2004/109/EF. Disse instrumenter kan anvendes til at erhverve hemmelige aktieposter i selskaber, hvilket kan føre til markedsmisbrug og give et falsk billede af ejerforholdene i børsnoterede selskaber. For at sikre, at udstedere og investorer har fuldt kendskab til virksomhedernes ejerskabsstruktur, bør definitionen af finansielle instrumenter i nævnte direktiv omfatte alle instrumenter med ensartede økonomiske virkninger for besiddelser af aktier og besiddelser af rettigheder til at erhverve aktier.
- (9) For at sikre tilstrækkelig gennemsigtighed i større besiddelser bør der desuden, hvis en indehaver af finansielle instrumenter udøver sin ret til at erhverve aktier og de samlede fysiske aktiebesiddelser overstiger anmeldelsestærsklen, uden at det ændrer den samlede procentdel af de tidligere anmeldte besiddelser, kræves en ny anmeldelse for at offentliggøre ændringen i besiddelsernes karakter.
- (10) En harmoniseret ordning for anmeldelse af større besiddelser af stemmerettigheder, særlig med hensyn til sammenlægning af aktiebesiddelser med besiddelser af finansielle instrumenter, forventes at forbedre retssikkerheden, øge gennemsigtigheden og reducere den administrative byrde for grænseoverskridende investorer. Medlemsstaterne bør derfor ikke kunne indføre strengere eller anderledes regler på dette område end dem, der er fastsat i direktiv 2004/109/EF. Af hensyn til de forskelle, der findes i ejerskabskoncentrationen i Unionen, bør medlemsstaterne dog fortsat have mulighed for at fastsætte lavere tærskler for anmeldelse af besiddelser af stemmerettigheder.
- (11) Tekniske standarder bør sikre ensartet harmonisering af ordningen for anmeldelse af større besiddelser og en passende grad af gennemsigtighed. Det vil være effektivt og hensigtsmæssigt at lade ESMA få til opgave at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ikke indebærer politikbeslutninger, til forelæggelse for Kommissionen. Kommissionen bør vedtage de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ESMA udarbejder med henblik på at præcisere betingelserne for anvendelse af de eksisterende undtagelser fra anmeldelseskravene for større besiddelser af stemmerettigheder. ESMA bør navnlig, ved hjælp af sin ekspertise, indkredse undtagelsestilfælde og i den forbindelse tage hensyn til, at de muligvis kan misbruges til at omgå anmeldelseskravene.
- (12) Af hensyn til den tekniske udvikling bør beføjelsen til at vedtage retsakter delegeres til Kommissionen i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde med henblik på at ændre metoden til beregning af antal stemmerettigheder i forbindelse med finansielle instrumenter, præcisere, hvilke finansielle instrumenter der er omfattet af anmeldelseskravene, og fastlægge det

⁸ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 995/2010 af 20. oktober 2010. Selskaber, der importerer træprodukter i henhold til frivillige aftaler indgået af EU, er ikke omfattet af dette krav.

⁹ EUT L [...] af [...], s. [...].

nærmere indhold af anmeldelser af større besiddelser af finansielle instrumenter. Det er navnlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder også på ekspertniveau. Kommissionen bør i forbindelse med forberedelsen og udarbejdelsen af delegerede retsakter sørge for samtidig, rettidig og hensigtsmæssig fremsendelse af relevante dokumenter til Europa-Parlamentet og Rådet.

- (13) For at fremme grænseoverskridende investeringer bør investorer have ubesværet adgang til regulerede oplysninger om alle børsnoterede selskaber i Unionen. Det eksisterende net af nationale, officielt udpegede mekanismer til opbevaring af regulerede oplysninger gør det imidlertid ikke nemt at finde frem til sådanne oplysninger i hele Unionen. For at sikre grænseoverskridende adgang til oplysningerne og for at tage hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder og det kommunikationsteknologiske område bør beføjelsen til at vedtage retsakter delegeres til Kommissionen i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde med henblik på fastlæggelse af minimumsstandarder for udbredelse af regulerede oplysninger, adgang til regulerede oplysninger på EU-plan og den centrale mekanisme til opbevaring af regulerede oplysninger. Kommissionen bør også gives beføjelse til med bistand fra ESMA at træffe foranstaltninger med henblik på at forbedre den måde, hvorpå nettet af nationale, officielt udpegede opbevaringsmekanismer fungerer, og udarbejde tekniske kriterier for adgang til regulerede oplysninger på EU-plan, specielt vedrørende driften af en central adgangsportal til søgning af regulerede oplysninger på EU-plan.
- (14) For at forbedre efterlevelsen af kravene i direktiv 2004/109/EF og for at følge op på Kommissionens meddelelse af 9. december 2010, "Udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser"¹⁰, bør de kompetente myndigheders sanktionsbeføjelser styrkes, og de bør opfylde visse væsentlige krav. De kompetente myndigheder bør navnlig kunne suspendere udøvelsen af stemmerettigheder for indehavere af aktier og finansielle instrumenter, som ikke overholder anmeldelseskravene, og pålægge bøder, som er tilstrækkeligt store til at have afskrækkende virkning. For at sikre, at sanktionerne virker afskrækkende på offentligheden som helhed, bør sanktioner altid offentliggøres, undtagen i visse velafgrænsede tilfælde.
- (15) For at afklare behandlingen af ikke-børsnoterede værdipapirer repræsenteret ved aktiecertifikater, som er optaget til handel på et reguleret marked, og for at undgå mangler i gennemsigtigheden bør definitionen af "udsteder" specificeres yderligere, så den også omfatter udstedere af ikke-børsnoterede værdipapirer repræsenteret ved aktiecertifikater, som er optaget til handel på et reguleret marked. Definitionen af "udsteder" bør desuden ændres for at tage hensyn til, at udstederne i nogle medlemsstater kan være fysiske personer, hvis værdipapirer er optaget til handel på regulerede markeder.
- (16) Alle udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked i Unionen, bør være underlagt tilsyn fra en kompetent myndighed i en medlemsstat for at sikre, at de overholder deres forpligtelser. Udstedere, som i henhold til direktiv

¹⁰ KOM(2010) 716 endelig.

2004/109/EF skal vælge hjemland, men ikke har gjort det, kan undgå tilsyn fra en kompetent myndighed i Unionen. Direktiv 2004/109/EF bør derfor ændres, så der automatisk kan fastsættes et hjemland for udstedere, som ikke har meddelt de kompetente myndigheder noget valg af hjemland inden for en frist på tre måneder.

- (17) I henhold til direktiv 2004/109/EF gælder valget af hjemland i tre år. Når en tredjelandsudsteder ikke længere er noteret på det regulerede marked i sit hjemland og kun forbliver noteret i et enkelt værtsland, er der imidlertid ikke nogen forbindelse mellem den pågældende udsteder og dennes oprindeligt valgte hjemland. En sådan udsteder bør have mulighed for at vælge sit værtsland som sit nye hjemland inden udløbet af fristen på tre år.
- (18) Kommissionens direktiv 2007/14/EF af 8. marts 2007 om gennemførelsesbestemmelser til visse bestemmelser i direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked¹¹, indeholder bl.a. regler om anmeldelse af udstederens valg af hjemland. For at undgå, at de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor udstederen har sit vedtægtsmæssige hjemsted, ikke underrettes om udstederens valg af hjemland, bør alle udstedere pålægges at meddele deres valg af hjemland til den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor de har deres vedtægtsmæssige hjemsted, hvis denne er en anden end deres hjemland. Direktiv 2007/14/EF bør ændres i overensstemmelse hermed.
- (19) Kravet i direktiv 2004/109/EF om offentliggørelse af nye lån har ført til mange praktiske gennemførelsesproblemer og anses for at være for kompliceret at anvende. Desuden overlapper dette krav delvist kravene i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF¹² og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmissbrug)¹³ og tilfører ikke markedet mange yderligere oplysninger. For at fjerne den unødvendige administrative byrde for udstederne bør dette krav derfor afskaffes.
- (20) Kravet om meddelelse af ændringer af en udsteders stiftelsesoverenskomst eller vedtægter til de kompetente myndigheder i hjemlandet overlapper det lignende krav i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber¹⁴ og kan skabe forvirring om den kompetente myndigheds rolle. For at fjerne den unødvendige administrative byrde for udstederne bør dette krav derfor afskaffes.
- (21) 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 oplysninger¹⁵ og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i

¹¹ EUT L 69 af 9.3.2007, s. 27.

¹² EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64.

¹³ EUT L 96 af 12.4.2003, s. 16.

¹⁴ EUT L 184 af 14.7.2007, s. 17.

¹⁵ EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31.

forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger¹⁶ finder i alle enkeltheder anvendelse på behandlingen af personoplysninger i forbindelse med dette direktiv.

- (22) Direktiv 2004/109/EF og 2007/14/EF bør derfor ændres i overensstemmelse hermed -

VEDTAGET DETTE DIREKTIV:

Artikel 1

Ændringer af direktiv 2004/109/EF

I direktiv 2004/109/EF foretages følgende ændringer:

- 1) I artikel 2, stk. 1, foretages følgende ændringer:

- a) litra d) affattes således:

"d) "udsteder" en fysisk person eller en offentlig- eller privatretlig juridisk enhed, herunder en stat, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.

Udstederen af aktiecertifikater, der er optaget til handel på et reguleret marked, er den, der har udstedt de repræsenterede værdipapirer, uanset om disse værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked eller ej"

- b) i litra i) foretages følgende ændringer:

- i) i nr. ii) tilføjes følgende afsnit:

"Har udstederen ikke foretaget noget valg inden for en frist på tre måneder, finder nr. i) automatisk anvendelse på den pågældende udsteder"

- ii) som nr. iii) indsættes:

"iii) uanset nr. i) og ii) kan en udsteder, der er registreret i et tredjeland, og hvis værdipapirer ikke længere er optaget til handel på et reguleret marked i udstederens hjemland, men i stedet er optaget til handel i en eller flere andre medlemsstater, vælge hjemland blandt de medlemsstater, hvor den pågældende udsteders værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked"

- c) som litra q) indsættes:

"q) "formel aftale" en aftale, som er bindende i henhold til de gældende retsregler."

- 2) Artikel 3, stk. 1, affattes således:

¹⁶ EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1.

"1. Hjemlandet kan stille strengere krav til en udsteder end de i dette direktiv fastsatte krav, undtagen krav om, at udstedere skal offentliggøre andre periodiske oplysninger end de i artikel 4 omhandlede årsrapporter og de i artikel 5 omhandlede halvårsrapporter.

Hjemlandet må ikke stille strengere krav til de i artikel 10 eller 13 omhandlede aktionærer, fysiske personer eller juridiske enheder end dem, der er fastsat i dette direktiv, undtagen ved at fastsætte lavere anmeldelsestærskler end dem, der er fastsat i artikel 9, stk. 1."

3) I artikel 4 indsættes som stk. 7:

"7. Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (i det følgende benævnt "ESMA"), der er oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010(*), udarbejder retningslinjer, herunder standardformularer eller -modeller, med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal indgå i ledelsesberetningen.

(*) EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84."

4) I artikel 5 indsættes som stk. 7:

"7. ESMA udarbejder retningslinjer, herunder standardformularer eller -modeller, med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal indgå i den foreløbige ledelsesrapport."

5) Artikel 6 affattes således:

"Artikel 6

Rapport om betalinger til regeringer

Medlemsstaterne kræver, at udstedere, der er aktive i udvindingsindustrien eller i den primære skovbrugsindustri, jf. [...], udarbejder en årsrapport om betalinger til regeringer i overensstemmelse med kapitel 9 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/./EU(*). Rapporten offentliggøres senest seks måneder efter udgangen af hvert regnskabsår og forbliver offentligt tilgængelig i mindst fem år. Betalinger til regeringer rapporteres på koncernniveau.

(*) EUT L [...]"

6) I artikel 8 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1 affattes således:

"1. Artikel 4, 5 og 6 finder ikke anvendelse på udstedere, der er stater eller en stats regionale eller lokale myndigheder, offentligretlige internationale organer, som mindst én medlemsstat er medlem af, ECB og medlemsstaternes

nationale centralbanker, uanset om disse udsteder aktier eller andre værdipapirer."

b) Som stk. 1a indsættes:

"1a. Artikel 4 og 5 finder ikke anvendelse på udstedere, der kun udsteder gældsbeviser optaget til handel på et reguleret marked, hvor den pålydende værdi pr. enhed er mindst 100 000 EUR, eller, hvis der er tale om gældsbeviser i anden valuta end euro, hvor værdien af pålydendet pr. enhed på udstedelsesdagen svarer til mindst 100 000 EUR."

c) Stk. 4 affattes således:

"4. Uanset stk. 1a finder artikel 4 og 5, i hele gældsbevisernes løbetid, ikke anvendelse på udstedere, der kun udsteder gældsbeviser, hvis pålydende værdi pr. enhed er mindst 50 000 EUR, eller, hvor der er tale om gældsbeviser i anden valuta end euro, hvis værdien af pålydendet pr. enhed på udstedelsesdagen svarer til mindst 50 000 EUR, hvis disse allerede er optaget til handel på et reguleret marked i Unionen inden den 31. december 2010."

7) I artikel 9 foretages følgende ændringer:

a) I stk. 4 indsættes følgende afsnit:

"ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, i hvilke tilfælde den i første afsnit omhandlede undtagelse finder anvendelse på aktier erhvervet for en kort periode ved en aftale om tegningsgaranti.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 31. december 2013.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i andet afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010."

b) Stk. 6 affattes således:

"6. Denne artikel finder ikke anvendelse på stemmerettigheder i et kreditinstituts eller investerings-selskabs handelsbeholdning, jf. artikel 11 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/49/EF(*), forudsat at:

a) stemmerettighederne i handelsbeholdningen ikke overstiger 5 %, og

b) stemmerettigheder, der er knyttet til aktier i handelsbeholdningen, ikke udøves eller på anden måde anvendes til at gribe ind i udstederens ledelse.

Den i første afsnit, litra a), nævnte tærskel på 5 % beregnes på grundlag af det samlede antal besiddelser i henhold til artikel 9, 10 og 13.

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 %-tærsklen i første afsnit, litra a), når der er tale om en koncern.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 31. december 2013.

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

(*) EUT L 177 af 30.6.2006, s. 201."

8) I artikel 13 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1 affattes således:

"1. Anmeldelseskravene i artikel 9 finder også anvendelse på fysiske personer eller juridiske enheder, som direkte eller indirekte besidder:

a) finansielle instrumenter, der ved forfald og i henhold til en formel aftale giver indehaveren ubetinget ret til at erhverve eller valgfrihed med hensyn til retten til at erhverve allerede udstedte aktier med stemmerettigheder fra en udsteder, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked

b) finansielle instrumenter, hvis økonomiske virkninger ligner de i litra a) omhandlede, uanset om de giver ret til fysisk overdragelse eller ej.

Anmeldelsen skal indeholde en opdeling efter arten af de finansielle instrumenter, der besiddes, i instrumenter, der falder ind under henholdsvis litra a) og b) i første afsnit."

b) Som stk. 1a og 1b indsættes:

"1a. Antallet af stemmerettigheder beregnes på grundlag af det fulde nominelle antal aktier, der ligger til grund for det finansielle instrument. 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.

ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere den metode, der skal anvendes til at beregne det i første afsnit omhandlede antal stemmerettigheder, når der er tale om finansielle instrumenter, som er baseret på en kurv af aktier eller et indeks.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 31. december 2013.

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

1b. I forbindelse med stk. 1 anses værdipapirer og optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler, differencekontrakter og alle andre derivataftaler, som kan afvikles fysisk eller afregnes kontant, for at være finansielle instrumenter, forudsat at de opfylder betingelserne i stk. 1, litra a) og b).

ESMA opretter og ajourfører periodisk en vejledende liste over finansielle instrumenter, som er underlagt anmeldelseskrav i henhold til stk. 1, idet der tages hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder."

c) Stk. 2 affattes således:

"2. Kommissionen tillægges beføjelse til ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 27, stk. 2a, 2b og 2c, og med forbehold af betingelserne i artikel 27a og 27b at vedtage foranstaltninger med henblik på at:

a) ændre metoden til beregning af det i stk. 1a omhandlede antal stemmerettigheder i forbindelse med finansielle instrumenter

b) præcisere, hvilke instrumenter der skal anses for at være finansielle instrumenter som omhandlet i stk. 1b

c) fastlægge indholdet af den anmeldelse, der skal foretages, anmeldelsesperioden, og hvem der skal modtage anmeldelsen, jf. stk. 1."

d) Følgende indsættes som stk. 4:

"4. Undtagelserne i artikel 9, stk. 5 og 6, og i artikel 12, stk. 3, 4 og 5, finder tilsvarende anvendelse på anmeldelseskravene i denne artikel.

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 kundeforhøring om at udføre handler på et andet grundlag end ejerskab, eller afdækker positioner, der er resultatet af disse handler.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 31. december 2013.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i andet afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

9) Følgende artikel 13a indsættes:

"Artikel 13a

Sammenlægning

1. Anmeldelseskravene i artikel 9, 10 og 13 finder også anvendelse på en fysisk person eller en juridisk enhed, hvis det antal stemmerettigheder, der direkte eller indirekte besiddes af en sådan person eller enhed i henhold til artikel 9 og 10, sammenlagt med det antal stemmerettigheder, der er knyttet til finansielle instrumenter, som besiddes direkte eller indirekte i henhold til artikel 13, når op på, overstiger eller falder under tærsklerne i artikel 9, stk. 1.

Den i første afsnit krævede anmeldelse skal indeholde en opdeling i antal stemmerettigheder, der er knyttet til aktier, som besiddes i overensstemmelse med artikel 9 og 10, og stemmerettigheder, som er knyttet til finansielle instrumenter som omhandlet i artikel 13.

2. Stemmerettigheder i forbindelse med finansielle instrumenter, som allerede er anmeldt i overensstemmelse med artikel 13, skal anmeldes på ny, hvis den fysiske person eller juridiske enhed har erhvervet de underliggende aktier og erhvervelsen betyder, at det samlede antal stemmerettigheder knyttet til aktier, som er udstedt af samme udsteder, når op på eller overstiger tærsklerne i artikel 9, stk. 1."

10) Artikel 16, stk. 3, udgår.

11) Artikel 19, stk. 1, andet afsnit, udgår.

12) Artikel 21, stk. 4, affattes således:

"4. Kommissionen tillægges beføjelse til ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 27, stk. 2a, 2b og 2c, og med forbehold af betingelserne i artikel 27a og 27b at vedtage foranstaltninger med henblik på at fastsætte følgende minimumsstandarder og regler:

- a) minimumsstandarder for udbredelse af regulerede oplysninger, jf. stk. 1
- b) minimumsstandarder for den centrale opbevaringsmekanisme, jf. stk. 2.
- c) regler for interoperabilitet mellem de informations- og kommunikationsteknologier, som de nationale, officielt udpegede mekanismer anvender, og for adgang til regulerede oplysninger på EU-plan, jf. stk. 2.

Kommissionen kan ligeledes opstille og ajourføre en liste over medier til udbredelse af oplysninger til offentligheden."

13) Artikel 22 affattes således:

"Artikel 22

Adgang til regulerede oplysninger på EU-plan

1. 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 interoperabiliteten af de informations- og kommunikationsteknologier, som de nationale, officielt udpegede mekanismer anvender
- b) de tekniske krav til driften af en central adgangsportal til søgning af regulerede oplysninger på EU-plan
- c) de tekniske krav vedrørende de nationale, officielt udpegede mekanismers anvendelse af en entydig identifikator for hver udsteder
- d) det fælles format for de nationale, officielt udpegede mekanismers opbevaring af regulerede oplysninger
- e) den fælles klassificering af regulerede oplysninger hos de nationale, officielt udpegede mekanismer og den fælles liste over forskellige former for regulerede oplysninger.

2. Ved udarbejdelsen af udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder sikrer ESMA, at de i artikel 22, stk. 1, anførte tekniske krav er forenelige med de tekniske krav til det elektroniske net af nationale selskabsregistre, der oprettes ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/..EU(*)

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 31. december 2014.

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

(*) EUT L [...]"

14) Efter artikel 27b indsættes følgende titel:

"KAPITEL VIa

SANKTIONER"

15) Artikel 28 affattes således:

"Artikel 28

Sanktioner

1. Medlemsstaterne fastsætter bestemmelser om, at deres respektive kompetente myndigheder kan pålægge passende administrative sanktioner og foranstaltninger, hvis de nationale bestemmelser til gennemførelse af dette direktiv ikke er overholdt, og sikrer, at de finder anvendelse. Sanktionerne skal være effektive, stå i rimeligt forhold til overtrædelsen og have afskrækkende virkning.

2. Medlemsstaterne sikrer, at der i tilfælde af overtrædelse af bestemmelser vedrørende juridiske personer kan indføres sanktioner over for medlemmerne af den juridiske persons administrations-, ledelses- eller tilsynsorganer eller over for enhver anden person, som i henhold til national ret er ansvarlig for overtrædelsen.

3. De kompetente myndigheder tillægges alle de undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan varetage deres funktioner. De kompetente myndigheder iværksætter et tæt samarbejde ved udøvelsen af deres sanktions- og undersøgelsesbeføjelser for at sikre, at sanktionerne eller foranstaltningerne får de ønskede virkninger, ligesom de koordinerer deres indsats i forbindelse med sager på tværs af grænserne".

16) Som artikel 28a, 28b og 28c indsættes:

"Artikel 28a

Særlige bestemmelser

1. Denne artikel finder anvendelse på følgende tilfælde:

- a) udstederen har ikke offentliggjort de i artikel 4, 5, 6 og 16 krævede oplysninger inden for den fastsatte tidsfrist
- b) den fysiske eller juridiske person har ikke anmeldt erhvervelsen eller afhændelsen af større besiddelser i overensstemmelse med artikel 9, 10, 13 og 13a inden for den fastsatte tidsfrist.

2. Uden at dette berører de kompetente myndigheders tilsynsbeføjelser, jf. artikel 24, sikrer medlemsstaterne, at de administrative sanktioner og foranstaltninger, som kan anvendes i de i stk. 1 nævnte tilfælde, mindst omfatter følgende:

- a) en offentlig meddelelse, hvori nævnes den fysiske eller juridiske person og overtrædelsens art
- b) en retsafgørelse, hvorefter det pålægges den fysiske eller juridiske person at bringe den udviste handlemåde til ophør og at afholde sig fra at gentage en sådan handlemåde
- c) beføjelse til at suspendere udøvelsen af stemmerettigheder knyttet til aktier, som er optaget til handel på et reguleret marked, hvis den kompetente myndighed konstaterer, at en indehaver af aktier eller andre finansielle instrumenter eller en person eller enhed som omhandlet i artikel 10 eller 13 har overtrådt dette direktivs bestemmelser om anmeldelse af større besiddelser
- d) for juridiske personer, administrative bøder på op til 10 % af den juridiske persons samlede årsomsætning i det foregående forretningsår
- e) for fysiske personer, administrative bøder på op til 5 000 000 EUR

- f) administrative bøder på op til det dobbelte af den fortjeneste, der er opnået, eller af det tab, der er undgået, som følge af overtrædelsen, såfremt fortjenesten eller tabet kan beregnes.

Med henblik på anvendelsen af litra d) i første afsnit i tilfælde, hvor den juridiske person er et datterselskab af et moderselskab, er den relevante samlede årsomsætning den samlede årsomsætning, som fremgår af det øverste moderselskabs konsoliderede regnskab for det foregående forretningsår.

Med henblik på anvendelsen af litra e) i første afsnit i medlemsstater, hvor euroen ikke er den officielle valuta, beregnes den værdi, der i national valuta svarer til 5 000 000 EUR, på grundlag af den officielle valutakurs den [datoen for dette direktivs ikrafttrædelse – dato indsættes].

Artikel 28b

Offentliggørelse af sanktioner

Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder hurtigst muligt offentliggør sanktioner eller foranstaltninger, som pålægges for overtrædelse af de nationale bestemmelser til gennemførelse af dette direktiv, herunder også oplysninger om overtrædelsens art og identiteten på de personer, som er ansvarlige for overtrædelsen, medmindre offentliggørelsen vil være en alvorlig trussel mod de finansielle markeders stabilitet. Såfremt offentliggørelse ville forvolde de involverede parter uforholdsmæssig stor skade, offentliggør de kompetente myndigheder sanktionerne anonymt.

Artikel 28c

De kompetente myndigheders effektive anvendelse af sanktioner og udøvelse af sanktionsbeføjelser

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder ved valget af arten af administrative sanktioner eller foranstaltninger og fastsættelsen af størrelsen af de administrative bøder tager højde for alle relevante omstændigheder:
 - a) overtrædelsens grovhed og varighed
 - b) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons grad af ansvar
 - c) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons finansielle styrke med udgangspunkt i den ansvarlige juridiske persons samlede omsætning eller den ansvarlige fysiske persons årsindkomst
 - d) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons fortjeneste eller undgåede tab, såfremt disse beløb kan beregnes
 - e) tabene for tredjeparter, som kan tilskrives overtrædelsen, såfremt de kan beregnes
 - f) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons vilje til at samarbejde med den kompetente myndighed

g) overtrædelser, som den ansvarlige fysiske eller juridiske person tidligere har begået.

2. ESMA udsteder i overensstemmelse med artikel 16 i forordning (EU) nr. 1095/2010 retningslinjer til de kompetente myndigheder om arten af administrative sanktioner og foranstaltninger og størrelsen af de administrative bøder."

17) Artikel 29 affattes således:

"Artikel 29

Klageadgang

Medlemsstaterne sikrer, at afgørelser og foranstaltninger, som er truffet i medfør af love og administrative bestemmelser, der er vedtaget i overensstemmelse med dette direktiv, kan påklages."

18) Artikel 31, stk. 2, affattes således:

"2. Når medlemsstaterne vedtager foranstaltninger i henhold til artikel 3, stk. 1, artikel 8, stk. 2 og 3, eller artikel 30, underretter de straks Kommissionen og de andre medlemsstater om disse foranstaltninger."

Artikel 2

Ændringer af direktiv 2007/14/EF

I direktiv 2007/14/EF foretages følgende ændringer:

1) I artikel 2 indsættes følgende stykke:

"Herudover skal en udsteder, der er registreret i Unionen, meddele sit valg af hjemland til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor den pågældende udsteder er registreret, hvis denne er forskellig fra hjemlandet."

2) Artikel 11, stk. 1 og 2, udgår.

3) Artikel 16 udgår.

Artikel 3

Gennemførelse

1. Medlemsstaterne sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme dette direktiv senest den [...]. De tilsender straks Kommissionen disse love og bestemmelser med en sammenligningstabel, som viser sammenhængen mellem de pågældende love og bestemmelser og dette direktiv.

Lovene og bestemmelserne skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for henvisningen fastsættes af medlemsstaterne.

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale retsfor skrifter, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

Artikel 4

Ikrafttrædelse

Dette direktiv træder i kraft på [tyvende]dagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Artikel 5

Adressater

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den [...].

På Europa-Parlamentets vegne

Formand

På Rådets vegne

Formand