

## I

(Lovgivningsmæssige retsakter)

## FORORDNINGER

## EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING (EU) 2019/2115

af 27. november 2019

om ændring af direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 596/2014 og (EU) 2017/1129, for så vidt angår fremme af anvendelsen af SMV-vækstmarkeder

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig 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 Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg <sup>(1)</sup>,

efter den almindelige lovgivningsprocedure <sup>(2)</sup>, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Initiativet vedrørende kapitalmarkedsunionen sigter mod at nedbringe afhængigheden af banklån, diversificere markedsbaserede finansieringskilder for alle små og mellemstore virksomheder (»SMV'er«) og mod at fremme SMV'ers udstedelse af obligationer og aktier på offentlige markeder. Virksomheder, der er etableret i Unionen, og som søger at rejse kapital på markedspladser, oplever høje engangsomkostninger og løbende omkostninger til offentliggørelse og overholdelse af reglerne, hvilket kan afholde dem fra overhovedet at søge om optagelse til handel på markedspladser i Unionen. Desuden lider aktier udstedt af SMV'er på markedspladser i Unionen ofte under et lavere likviditetsniveau og en højere volatilitet, hvorved kapitalomkostningerne øges, og denne finansieringskilde bliver for byrdefuld. Det er derfor afgørende med en horisontal EU-politik for SMV'er i denne henseende. En sådan politik bør være rummelig, sammenhængende og effektiv og tage hensyn til de forskelligartede SMV'er og deres forskellige behov.
- (2) Med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU <sup>(3)</sup> er der oprettet en ny type markedspladser, SMV-vækstmarkederne, en underkategori af de multilaterale handelsfaciliteter (»MHF'er«), med henblik på at lette SMV'ers adgang til kapital og gøre det muligt for dem at vokse og endvidere for at lette videreudviklingen af specialiserede markeder, der tager hensyn til behovene hos SMV-udstedere, der har vækstpotentiale. I direktiv 2014/65/EU forventedes det også, at »[o]pmærksomheden bør rettes mod, hvordan fremtidig lovgivning yderligere bør fremme anvendelsen af dette marked, således at det bliver attraktivt for investorer, og mindske den administrative byrde samt give SMV'er yderligere incitamenter til at komme ind på kapitalmarkeder gennem SMV-vækstmarkeder«. Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg gentog i sin udtalelse om Kommissionens forslag til denne ændringsforordning, at det ringe kommunikationsniveau og den bureaukratiske tilgang udgør væsentlige hindringer, og at der skal en langt større indsats til for at overkomme disse hindringer. Det anførte desuden, at bunden af kæden, SMV'erne selv, bør komme i fokus ved at involvere bl.a. SMV-sammenslutninger, arbejdsmarkedets parter og handelskamre.

<sup>(1)</sup> EUT C 440 af 6.12.2018, s. 79.

<sup>(2)</sup> Europa-Parlamentets holdning af 18.4.2019 (endnu ikke offentliggjort i EUT) og Rådets afgørelse af 8.11.2019.

<sup>(3)</sup> 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 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

- (3) Det er imidlertid blevet bemærket, at udstedere af finansielle instrumenter, der er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, får relativt få reguleringsmæssige lempelser i forhold til udstedere af finansielle instrumenter, der er optaget til handel på andre MHF'er eller regulerede markeder. De fleste af de forpligtelser, der er fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 <sup>(4)</sup>, finder anvendelse på samme måde for alle udstedere uanset deres størrelse og den markedsplads, hvor deres finansielle instrumenter er optaget til handel. Denne lave grad af differentiering mellem udstedere af finansielle instrumenter, der er optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, og dem på andre MHF'er virker hæmmende på MHF'er, så de afholder sig fra at søge registrering som SMV-vækstmarked, hvilket illustreres af den ringe udnyttelse af status som SMV-vækstmarked til dato. Det er derfor nødvendigt at indføre yderligere forholdsmæssige lempelser for i tilstrækkelig grad at fremme brugen af SMV-vækstmarkederne. Anvendelsen af SMV-vækstmarkeder bør fremmes aktivt. Mange SMV'er er stadig ikke klar over, at SMV-vækstmarkeder eksisterer som en ny markedspladskategori.
- (4) SMV-vækstmarkeder bør gøres mere attraktive ved yderligere at mindske overholdelsesomkostninger og administrative byrder for udstedere af finansielle instrumenter, der er optaget til handel på SMV-vækstmarkeder. For at opretholde de højeste standarder for overholdelse af reglerne på regulerede markeder bør de foranstaltninger, der er fastsat i denne forordning, begrænses til virksomheder, som er noteret på SMV-vækstmarkeder, uanset at ikke alle SMV'er er noteret på SMV-vækstmarkeder, og ikke alle virksomheder, som er noteret på SMV-vækstmarkeder, er SMV'er. I henhold til direktiv 2014/65/EU kan op til 50 % af de udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, være andre virksomheder end SMV'er for at opretholde rentabiliteten af SMV-vækstmarkedernes forretningsmodel, bl.a. gennem likviditeten i andre værdipapirer end SMV'ernes. I betragtning af de risici, der er forbundet med at anvende forskellige regelsæt for udstedere, som er noteret på den samme type markedsplads, dvs. SMV-vækstmarkeder, bør de foranstaltninger, der er fastsat i denne forordning, ikke begrænses til SMV-udstedere alene. For at opnå sammenhæng for udstedere og klarhed for investorer bør nedbringelsen af overholdelsesomkostningerne og de administrative byrder gælde for alle udstedere af finansielle instrumenter, der er optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, uanset deres markedsværdi.
- (5) Et SMV-vækstmarkeds succes bør ikke måles alene på antallet af noterede virksomheder på dette SMV-vækstmarked, men snarere på den vækstrate, som disse virksomheder opnår. Der er behov for et skarpere fokus på SMV'er — de endelige begunstigede efter denne forordning — og deres behov. Nedbringelse af bureaukratiet er en afgørende del af denne proces, men der er også brug for andre tiltag. Det er nødvendigt at forbedre de oplysninger, der er direkte tilgængelige for SMV'er om deres finansieringsmuligheder, med henblik på at fremme deres udvikling. Den reguleringsmæssige lempelse bør være til fordel for mindre virksomheder, der har vækstpotentiale.
- (6) I henhold til artikel 10, stk. 1, i forordning (EU) nr. 596/2014 foreligger der uretmæssig videregivelse af intern viden, hvis en person er i besiddelse af intern viden og videregiver denne viden til enhver anden person, medmindre videregivelsen sker som led i den normale udøvelse af arbejde, erhverv eller funktioner. I henhold til nævnte forordnings artikel 11, stk. 4, anses videregivelse af intern viden i forbindelse med markedssondering for at blive foretaget som led i den normale udøvelse af en persons arbejde, erhverv eller opgaver, under forudsætning af at visse procedurer oprettet ved markedssonderingsordningen overholdes. En markedssondering indebærer kommunikation af oplysninger forud for offentliggørelsen af en transaktion til én eller flere potentielle investorer med henblik på at vurdere potentielle investorers interesse i en mulig transaktion og de vilkår, der knytter sig hertil, såsom den potentielle størrelsesorden og kursfastsættelse. Under forhandlingerne om et udbud af værdipapirer rettet til kvalificerede investorer (private placement) indleder udstedere drøftelser med et begrænset antal potentielle kvalificerede investorer, som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 <sup>(5)</sup>, og de forhandler alle de kontraktlige vilkår og betingelser for transaktionen med de pågældende kvalificerede investorer.

Formålet med kommunikation af oplysninger under denne forhandlingsfase er at strukturere og gennemføre transaktionen i sin helhed og ikke at vurdere potentielle investorers interesse i en forud fastsat transaktion. Markedssonderingsordningen i forbindelse med private placements af obligationer kan nogle gange være en byrde og fungere som et incitament til ikke at indlede drøftelser om sådanne transaktioner for både udstedere og investorer. For at gøre private placements af obligationer mere attraktive bør videregivelse af intern viden til

<sup>(4)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmissbrug (forordningen om markedsmissbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 1).

<sup>(5)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2003/71/EF (EUT L 168 af 30.6.2017, s. 12).

kvalificerede investorer med henblik på sådanne transaktioner anses for at blive foretaget som led i den normale udøvelse af en persons arbejde, erhverv eller opgaver og bør udelukkes fra anvendelsesområdet for markedssonderingsordningen, forudsat at der foreligger en passende fortrolighedsaftale.

- (7) Der kan opnås en vis likviditet i en udsteders aktier gennem likviditetsmekanismer, såsom prisstillerordninger eller likviditetsaftaler. En prisstillerordning omfatter en aftale mellem en markedsoperatør og en tredjepart, som forpligter sig til at opretholde likviditeten i visse aktier og til gengæld får rabat på handelsgebyrer. En likviditetsaftale omfatter en aftale mellem en udsteder og en tredjepart, som forpligter sig til at tilvejebringe likviditet i udsteders aktier og på dennes vegne. For at sikre, at markedets integritet bevares fuldt ud, bør likviditetsaftaler være tilgængelige for alle udstedere af finansielle instrumenter, hvis værdipapirer optages til handel på SMV-vækstmarkeder i hele Unionen, med forbehold af en række betingelser.

Ikke alle kompetente myndigheder har fastlagt en accepteret markedspraksis for likviditetsaftaler i medfør af forordning (EU) nr. 596/2014, hvilket betyder, at ikke alle udstedere af finansielle instrumenter, hvis værdipapirer optages til handel på SMV-vækstmarkeder, i øjeblikket har adgang til likviditetsordninger i hele Unionen. Denne mangel på likviditetsordninger kan være en hindring for en effektiv udvikling af SMV-vækstmarkeder. Det er derfor nødvendigt at skabe en EU-ramme, der vil give udstedere af finansielle instrumenter, der er optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, mulighed for at indgå en likviditetsaftale med en likviditetsstiller, selv om der ikke er fastlagt en accepteret markedspraksis på nationalt plan. I henhold til en sådan EU-ramme vil en person, der indgår en likviditetsaftale med en likviditetsstiller, ikke blive anset for at deltage i markedsmanipulation. Det er dog afgørende, at den foreslåede EU-ramme for likviditetsaftaler for SMV-vækstmarkeder ikke erstatter, men snarere supplerer, eksisterende eller fremtidig accepteret national markedspraksis. Det er endvidere afgørende, at de kompetente myndigheder bevarer muligheden for at fastlægge en accepteret markedspraksis for så vidt angår likviditetsaftaler for at tilpasse betingelserne heri til særlige lokale forhold eller udvide sådanne aftaler til andre illikvide værdipapirer end aktier optaget til handel på markedspladser.

- (8) For at sikre ensartet harmonisering af den foreslåede EU-ramme for likviditetsaftaler bør Kommissionen vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder, der fastsætter en skabelon til anvendelse med henblik på sådanne aftaler, udarbejdet af Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed) (ESMA), oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>(6)</sup>, ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde og i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
- (9) Efter artikel 17, stk. 4, i forordning (EU) nr. 596/2014 kan udstedere beslutte at udsætte offentliggørelsen af intern viden, hvis udstederens legitime interesser antages at ville blive skadet, hvis udsættelse af offentliggørelsen antages ikke at vildlede offentligheden, og hvis udstederen er i stand til at sikre disse oplysningers fortrolighed. Udstederne er dog forpligtede til at underrette den kompetente myndighed herom og fremlægge en skriftlig redegørelse for begrundelserne for beslutningen. Denne underretningsforpligtelse kan være en byrde for udstedere, der har finansielle instrumenter, som kun er optaget til handel på et SMV-vækstmarked. Et lempeligere krav til sådanne udstedere, hvorved de kun har en forpligtelse til at redegøre for årsagerne til udsættelsen efter anmodning fra den kompetente myndighed, vil nedbringe den administrative byrde for udstedere uden at have nogen væsentlig indflydelse på den kompetente myndigheds mulighed for at overvåge offentliggørelsen af intern viden, forudsat at den kompetente myndighed stadig underrettes om udsættelsesbeslutningen og kan indlede en undersøgelse, såfremt den er i tvivl om den pågældende beslutning.
- (10) De nuværende mindre strenge krav til udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, om i overensstemmelse med artikel 18, stk. 6, i forordning (EU) nr. 596/2014 kun at udarbejde en insiderliste på anmodning af den kompetente myndighed er af begrænset praktisk betydning, eftersom disse udstedere forbliver underlagt krav om løbende overvågning af de personer, der kan betragtes som insidere i forbindelse med igangværende projekter. Det eksisterende krav bør derfor erstattes af en mulighed for, at udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, kun skal føre en liste over personer, der som led i den normale udøvelse af deres funktioner har regelmæssig adgang til intern viden, f.eks. direktører, medlemmer af ledelsesorganer eller interne rådgivere. Det vil også være en byrde for udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, straks at ajourføre fulde insiderlister på den måde, som

<sup>(6)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

er fastsat i Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) 2016/347 <sup>(7)</sup>. Da nogle medlemsstater imidlertid anser insiderlister som vigtige for at sikre en højere grad af markedsintegritet, bør medlemsstaterne have mulighed for at indføre et krav om, at udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, skal fremlægge mere omfattende insiderlister, som omfatter alle personer, der har adgang til intern viden. Under hensyntagen til behovet for at sikre en forholdsmæssig administrativ byrde for SMV'er bør disse mere omfattende lister dog udgøre en lettere administrativ byrde end de fulde insiderlister.

- (11) Det er vigtigt at understrege, at forpligtelsen til at udarbejde insiderlister påhviler både udstedere og enhver person, som handler på deres vegne eller for deres regning. De forpligtelser, der påhviler enhver person, som handler på vegne af en udsteder eller for en udsteders regning med hensyn til at udarbejde insiderlister, bør præciseres for at undgå divergerende fortolkninger og praksisser i Unionen. De relevante bestemmelser i forordning (EU) nr. 596/2014 bør ændres i overensstemmelse hermed.
- (12) I henhold til artikel 19, stk. 3, i forordning (EU) nr. 596/2014 skal udstedere og deltagere på markedet for emissionskvoter offentliggøre oplysninger om transaktioner udført af personer med ledelsesansvar og personer, som er nært knyttet til dem, inden for tre arbejdsdage efter transaktionen. Den samme frist gælder for personer med ledelsesansvar, og personer, der er nært knyttet til dem, for så vidt angår deres pligt til at indberette deres transaktioner til udstederen eller til deltageren på markedet for emissionskvoter. Når personer med ledelsesansvar og personer, som er nært knyttet til dem, underretter udstedere eller deltagere på markedet for emissionskvoter om deres transaktioner sent, er det en teknisk udfordring for de pågældende udstedere og deltagere på markedet for emissionskvoter at overholde tredagesfristen, hvilket kan give anledning til spørgsmål om ansvar. Udstedere og deltagere på markedet for emissionskvoter bør derfor have mulighed for at oplyse om transaktioner, inden for to arbejdsdage efter modtagelse af underretning om de pågældende transaktioner fra personerne med ledelsesansvar eller personerne, som er nært knyttet til dem.
- (13) Efter forordning (EU) 2017/1129 behøver en udsteder på visse betingelser ikke at offentliggøre et prospekt i tilfælde af værdipapirer, der udbydes i forbindelse med en overtagelsestransaktion gennem et ombytningsstilbud, og i tilfælde af værdipapirer, der udbydes, tildeles eller skal tildeles i forbindelse med en fusion eller en spaltning. I stedet skal et dokument indeholdende minimumsoplysninger om transaktionen og dens konsekvenser for udstederen gøres tilgængeligt for offentligheden. Der gælder efter EU-retten ikke noget krav om, at en national kompetent myndighed skal gennemgå eller godkende et sådant dokument forud for offentliggørelsen, og dets indhold er lempeligere i forhold til et prospekt. En utilsigtet konsekvens af en sådan undtagelse er, at et unoteret selskab under visse omstændigheder kan foretage en første optagelse af sine aktier til handel på et reguleret marked uden at udarbejde et prospekt. Dette fratager investorerne de nyttige oplysninger, der er indeholdt i et prospekt, samtidig med at eventuel kontrol fra en national kompetent myndigheds side af de oplysninger, der gives til markedet, undgås. Der bør derfor indføres et krav om offentliggørelse af et prospekt for et unoteret selskab, som søger om optagelse til handel på et reguleret marked som følge af et ombytningsstilbud, en fusion eller en spaltning.
- (14) Artikel 14 i forordning (EU) 2017/1129 tillader ikke i øjeblikket anvendelse af et forenklet prospekt for udstedere, hvis værdipapirer, der er kapitalandele, vedvarende har været optaget til handel på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked i mindst de seneste 18 måneder, og som søger at udstede værdipapirer, der giver adgang til værdipapirer, der er kapitalandele, og som er fungible med tidligere udstedte værdipapirer, der er kapitalandele. Nævnte forordnings artikel 14 bør således ændres med henblik på at give sådanne udstedere mulighed for at anvende et forenklet prospekt.
- (15) SMV-vækstmarkeder bør ikke opfattes som et sidste skridt i opskaleringen af udstedere og bør gøre det muligt for succesrige virksomheder at vokse og en dag flytte til regulerede markeder for at få gavn af større likviditet og en større investorpulje. For at lette overgangen fra et SMV-vækstmarked til et reguleret marked bør virksomheder i vækst have mulighed for at benytte den forenkledede oplysningsordning som fastsat i artikel 14 i forordning (EU) 2017/1129 til optagelse til handel på et reguleret marked af værdipapirer, som er fungible med værdipapirer, der tidligere er blevet udstedt, forudsat at de pågældende virksomheder har udbudt værdipapirer til offentligheden, der vedvarende har været optaget til handel på et SMV-vækstmarked i mindst to år og fuldt ud har overholdt indberetnings- og offentliggørelsesforpligtelserne i hele denne periode. En toårsperiode bør gøre det muligt for ustederne at opnå tilstrækkelige resultater og at give markedet oplysninger om deres finansielle præstation og indberetningskrav i henhold til direktiv 2014/65/EU.

<sup>(7)</sup> Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) 2016/347 af 10. marts 2016 om gennemførelsesmæssige tekniske standarder for så vidt angår det præcise format for insiderlister og for ajourføring af insiderlister, jf. Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 (EUT L 65 af 11.3.2016, s. 49).

- (16) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 <sup>(8)</sup> forpligter ikke udstedere af finansielle instrumenter, der er optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, til at offentliggøre deres regnskaber i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards. Men for at undgå at fravige regulerede markedsstandarder bør udstedere af finansielle instrumenter, der er optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, der ønsker at benytte den forenkledte oplysningsordning fastsat i artikel 14 i forordning (EU) 2017/1129 med henblik på optagelse af deres værdipapirer til handel på et reguleret marked, alligevel udarbejde deres seneste regnskaber i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 1606/2002, herunder sammenligningstal for det foregående år, forudsat at de ville være forpligtede til at udarbejde konsoliderede regnskaber som følge af anvendelsen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU <sup>(9)</sup> efter optagelsen af deres finansielle instrumenter til handel på et reguleret marked. Hvis det efter anvendelsen af nævnte direktiv ikke ville kræves, at udstedere udarbejder konsoliderede regnskaber, bør de overholde nationale ret i den medlemsstat, hvor de er indregistreret.
- (17) Formålet med denne forordning er i overensstemmelse med målene for EU-vækstprospektet, jf. artikel 15 i forordning (EU) 2017/1129. EU-vækstprospektet er kort og derfor mindre omkostningstungt at producere, hvilket mindsker omkostningerne for SMV'er. SMV'er bør kunne vælge at anvende EU-vækstprospektet. De nuværende definitioner af SMV'er i forordning (EU) 2017/1129 kan være for restriktive, navnlig for de udstedere, der ønsker optagelse til handel på et SMV-vækstmarked, som ofte er større end traditionelle SMV'er. For så vidt angår offentlige udbud, der umiddelbart efterfølges af en første optagelse til handel på et SMV-vækstmarked, vil mindre udstedere derfor ikke kunne anvende EU-vækstprospektet, selv om deres markedsværdi efter den første optagelse til handel var lavere end 200 000 000 EUR. Derfor bør forordning (EU) 2017/1129 ændres med henblik på at gøre det muligt for udstedere, der ønsker et første offentligt udbud med en foreløbig markedsværdi på under 200 000 000 EUR, at udarbejde et EU-vækstprospekt.
- (18) I betragtning af SMV'ers betydning for den måde, Unionens økonomi fungerer på, bør indvirkningen af EU-ret om finansielle tjenesteydelser på finansieringen af SMV'er ydes særlig opmærksomhed. Med henblik herpå bør Kommissionen, når den foretager en gennemgang af retsakter, der påvirker finansieringen af noterede eller unoterede SMV'er, analysere reguleringsmæssige og administrative hindringer, herunder vedrørende undersøgelser, der begrænser eller forhindrer investering i SMV'er. Kommissionen bør i den forbindelse vurdere udviklingen i kapitalstrømme til SMV'er og tilstræbe at skabe en gunstig reguleringsmæssig ramme med henblik på at fremme finansieringen af SMV'er.
- (19) Direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 596/2014 og (EU) 2017/1129 bør derfor ændres i overensstemmelse hermed.
- (20) Denne forordning bør finde anvendelse fra den 31. december 2019. Artikel 1 bør dog finde anvendelse fra den 1. januar 2021 —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

#### Artikel 1

### Ændringer af forordning (EU) nr. 596/2014

I forordning (EU) nr. 596/2014 foretages følgende ændringer:

1) I artikel 11 indsættes følgende stykke:

»1a. Hvis et udbud af værdipapirer udelukkende er rettet til kvalificerede investorer som defineret i artikel 2, litra e), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 <sup>(\*)</sup>, betragtes kommunikation af oplysninger til de pågældende kvalificerede investorer med henblik på at forhandle de kontraktlige vilkår og betingelser for deres deltagelse i en udstedelse af obligationer fra en udsteder, der har finansielle instrumenter, som er optaget til handel på en markedsplads, eller fra enhver person, der handler på dennes vegne eller for dennes regning, ikke som en markedssondering. En sådan kommunikation anses for at være foretaget som led i den normale udøvelse af en persons arbejde, erhverv eller opgaver, jf. nærværende forordnings artikel 10, stk. 1, og betragtes således ikke som uretmæssig videregivelse af intern viden. Udstederen eller enhver person, der handler på dennes vegne eller for dennes regning, sikrer, at de kvalificerede investorer, der modtager oplysningerne, er bekendt med og skriftligt bekræfter de juridiske og

<sup>(8)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder (EFT L 243 af 11.9.2002, s. 1).

<sup>(9)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer, om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 af 29.6.2013, s. 19).

reguleringsmæssige pligter, der følger heraf, og er bekendt med de sanktioner, der er knyttet til insiderhandel og uretmæssig videregivelse af intern viden.

(\*) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2003/71/EF (EUT L 168 af 30.6.2017, s. 12).«

2) I artikel 13 tilføjes følgende stykker:

»12. Uden at det berører accepteret markedspraksis fastlagt i overensstemmelse med nærværende artikels stk. 1-11, kan en udsteder af finansielle instrumenter, der er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, indgå en likviditetsaftale for sine aktier, hvis alle følgende betingelser er opfyldt:

- a) vilkårene og betingelserne i likviditetsaftalen er i overensstemmelse med de kriterier, der er fastsat i nærværende artikels stk. 2 og i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/908 (\*)
- b) likviditetsaftalen er udarbejdet i overensstemmelse med den EU-skabelon, der er omhandlet i nærværende artikels stk. 13
- c) likviditetsstilleren er behørigt autoriseret af den kompetente myndighed i overensstemmelse med direktiv 2014/65/EU og er registreret som markedsdeltager hos markedsoperatøren eller det investeringsselskab, der driver SMV-vækstmarkedet
- d) markedsoperatøren eller det investeringsselskab, der driver SMV-vækstmarkedet, bekræfter skriftligt over for udstederen, at den pågældende operatør eller det pågældende selskab har modtaget en kopi af likviditetsaftalen og accepterer denne aftales vilkår og betingelser.

Udstederen, der er omhandlet i dette stykkes første afsnit, skal til enhver tid kunne godtgøre, at betingelserne, under hvilke aftalen blev indgået, til stadighed opfyldes. Udstederen og markedsoperatøren eller det investeringsselskab, der driver SMV-vækstmarkedet, indgiver en kopi af likviditetsaftalen til de relevante kompetente myndigheder på disses anmodning.

13. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at udarbejde en aftaleskabelon, der skal anvendes med henblik på at indgå en likviditetsaftale i overensstemmelse med stk. 12 for at sikre overholdelsen af de kriterier, der er fastsat i stk. 2, herunder med hensyn til gennemsigtighed for markedet og udførelsen af likviditetstilførsel.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 1. september 2020.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i nærværende stykkes første afsnit, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

(\*) Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/908 af 26. februar 2016 om udbygning af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 om fastsættelse af reguleringsmæssige tekniske standarder for de kriterier, den procedure og de krav, der finder anvendelse ved fastlæggelse af en accepteret markedspraksis samt betingelserne for bibeholdelse heraf, afvikling heraf eller ændring af betingelserne for accepten heraf (EUT L 153 af 10.6.2016, s. 3).«

3) I artikel 17, stk. 4, tilføjes følgende afsnit:

»Uanset nærværende stykkes tredje afsnit forelægger en udsteder, hvis finansielle instrumenter kun er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, kun efter anmodning en skriftlig redegørelse for den kompetente myndighed, der er præciseret efter stk. 3. Så længe udstederen kan begrunde sin udsættelsesbeslutning, må udstederen ikke afkræves at føre en optegnelse med denne redegørelse.«

4) I artikel 18 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1 og 2 affattes således:

»1. Udstedere og enhver person, der handler på deres vegne eller for deres regning, skal hver især:

- a) udarbejde en liste over alle de personer, der har adgang til intern viden, og som arbejder for dem i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden måde udfører opgaver, hvorigennem de har adgang til intern viden, som f.eks. rådgivere, revisorer eller kreditvurderingsbureauer (insiderliste)
- b) straks ajourføre insiderlisten i overensstemmelse med stk. 4, og
- c) forelægge insiderlisten for den kompetente myndighed så hurtigt som muligt efter anmodning herom.

2. Udstedere og personer, der handler på deres vegne eller for deres regning, skal tage alle rimelige skridt for at sikre, at en person på insiderlisten skriftligt anerkender de juridiske og reguleringsmæssige pligter, der følger heraf, og er bekendt med de sanktioner, der er knyttet til insiderhandel og uretmæssig videregivelse af intern viden.

Når en anden person af udstederen anmodes om at udarbejde og ajourføre udstederens insiderliste, har udstederen fortsat det fulde ansvar for overholdelse af denne artikel. Udstederen bevarer til enhver tid retten til adgang til den insiderliste, som den anden person udarbejder.»

b) Stk. 4, 5 og 6 affattes således:

»4. Udstedere og enhver person, der handler på deres vegne eller for deres regning, skal hver især ajourføre deres insiderliste straks og angive datoen for ajourføringen i følgende tilfælde:

- a) hvis begrundelsen for at medtage en person, som allerede står på insiderlisten, ændres
- b) hvis der er en ny person, som får adgang til intern viden, og som det derfor er nødvendigt at tilføje på insiderlisten, og
- c) hvis en person ophører med at have adgang til intern viden.

Hver enkelt ajourføring skal præcisere datoen og tidspunktet for den ændring, som udløste ajourføringen.

5. Udstedere og enhver person, der handler på deres vegne eller for deres regning, skal hver især opbevare deres insiderliste i en periode på mindst fem år, efter at den er udarbejdet eller ajourført.

6. Udstedere, hvis finansielle instrumenter optages til handel på et SMV-vækstmarked, er berettiget til i deres insiderlister kun at medtage personer, der på grund af deres hverv eller stilling hos udstederen har regelmæssig adgang til intern viden.

Uanset dette stykkes første afsnit, og hvis det er begrundet i specifikke nationale hensyn til markedets integritet, kan medlemsstaterne kræve, at udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, medtager alle personer omhandlet i stk. 1, litra a), i deres insiderlister. Disse lister skal omfatte oplysninger, der er angivet i det format, som ESMA har fastsat i henhold til nærværende stykkes fjerde afsnit.

Insiderlisten som omhandlet i dette stykkes første og andet afsnit forelægges for den kompetente myndighed så hurtigt som muligt efter anmodning herom.

ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på fastlæggelse af det præcise format for de insiderlister, der er omhandlet i dette stykkes andet afsnit. Formatet for insiderlisterne skal stå i rimeligt forhold til og udgøre en mindre administrativ byrde end formatet for de insiderlister, der er omhandlet i stk. 9.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 1. september 2020.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i dette stykkes fjerde afsnit, i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.»

5) Artikel 19, stk. 3, første afsnit, affattes således:

»3. Udstederen eller deltageren på markedet for emissionskvoter offentliggør oplysningerne i en underretning som omhandlet i stk. 1 inden to arbejdsdage efter modtagelse af en sådan underretning.»

6) Artikel 35, stk. 2, affattes således:

»2. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter, jf. artikel 6, stk. 5 og 6, artikel 12, stk. 5, artikel 17, stk. 2, tredje afsnit, artikel 17, stk. 3, artikel 19, stk. 13 og 14, og artikel 38 tillægges Kommissionen for en periode på fem år fra den 31. december 2019. Kommissionen udarbejder en rapport vedrørende delegationen af beføjelser senest ni måneder inden udløbet af femårsperioden. Delegationen af beføjelser forlænges stiltiende for perioder af samme varighed, medmindre Europa-Parlamentet eller Rådet modsætter sig en sådan forlængelse senest tre måneder inden udløbet af hver periode.»

## Artikel 2

### Ændringer af forordning (EU) 2017/1129

I forordning (EU) 2017/1129 foretages følgende ændringer:

1) I artikel 1 indsættes følgende stykker:

»6a. De undtagelser, der er fastsat i stk. 4, litra f), og i stk. 5, litra e), finder kun anvendelse på værdipapirer, der er kapitalandele, og kun i følgende tilfælde:

- a) de udbudte værdipapirer, der er kapitalandele, er fungible med eksisterende værdipapirer, som allerede er optaget til handel på et reguleret marked forud for overtagelsen og den dermed forbundne transaktion, og overtagelsen betragtes ikke som en omvendt virksomhedsovertagelse i den i punkt B19 i international financial reporting standard (IFRS) 3, Business Combinations, som vedtaget ved Kommissionens forordning (EF) nr. 1126/2008 (\*) anvendte betydning, eller
- b) den tilsynsmyndighed, der, hvor det er relevant, har kompetence til at gennemgå tilbudsdokumentet i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF (\*\*), har udstedt en forudgående godkendelse af det dokument, der er omhandlet i denne artikels stk. 4, litra f), eller stk. 5, litra e).
- 6b. De undtagelser, der er fastsat i stk. 4, litra g), og i stk. 5, litra f), finder kun anvendelse på værdipapirer, der er kapitalandele, med hensyn til hvilke transaktionen ikke betragtes som en omvendt virksomhedsovertagelse i den i punkt B19 i IFRS 3 anvendte betydning, og kun i følgende tilfælde:

- a) den overtagende enheds værdipapirer, der er kapitalandele, er allerede blevet optaget til handel på et reguleret marked inden transaktionen, eller
- b) de værdipapirer, der er kapitalandele, og som tilhører de enheder, der skal spaltes, er allerede blevet optaget til handel på et reguleret marked inden transaktionen.

(\*) Kommissionens forordning (EF) nr. 1126/2008 af 3. november 2008 om vedtagelse af visse internationale regnskabsstandarder i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 (EUT L 320 af 29.11.2008, s. 1).

(\*\*) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud (EUT L 142 af 30.4.2004, s. 12).«

2) I artikel 14 foretages følgende ændringer:

a) I stk. 1, første afsnit, foretages følgende ændringer:

i) Litra b) affattes således:

»b) uden at det berører artikel 1, stk. 5, udstedere, hvis værdipapirer, der er kapitalandele, vedvarende har været optaget til handel på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked i mindst de seneste 18 måneder, og som udsteder værdipapirer, der ikke er kapitalandele, eller værdipapirer, der giver adgang til værdipapirer, der er kapitalandele, som er fungible med udstederens eksisterende værdipapirer, der er kapitalandele, som allerede er optaget til handel«

ii) Følgende litra tilføjes:

»d) udstedere, hvis værdipapirer har været udbudt til offentligheden og vedvarende været optaget til handel på et SMV-vækstmarked i mindst to år, og som fuldt ud har overholdt indberetnings- og offentliggørelsesforpligtelserne gennem hele den periode, hvori de har været optaget til handel, og som søger optagelse til handel på et reguleret marked af værdipapirer, som er fungible med eksisterende værdipapirer, der tidligere er blevet udstedt.«

b) I stk. 2 foretages følgende ændringer:

i) I andet afsnit tilføjes følgende punktum:

»De udstedere, der er omhandlet i denne artikels stk. 1, første afsnit, litra d), som skal udarbejde konsoliderede regnskaber i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU (\*) efter optagelse af deres værdipapirer til handel på et reguleret marked, skal sammenstille de seneste regnskabsoplysninger, jf. nærværende artikels stk. 3, andet afsnit, litra a), der skal indeholde sammenligningstal for det foregående år fra det forenklede prospekt, i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder omhandlet i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 (\*\*).

(\*) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer, om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 af 29.6.2013, s. 19).

(\*\*) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder (EFT L 243 af 11.9.2002, s. 1).«



ii) Følgende afsnit tilføjes:

»De udstedere, der er omhandlet i denne artikels stk. 1, første afsnit, litra d), som ikke skal udarbejde konsoliderede regnskaber i overensstemmelse med direktiv 2013/34/EU efter optagelse af deres værdipapirer til handel på et reguleret marked, skal sammenstille de seneste regnskabsoplysninger, jf. nærværende artikels stk. 3, andet afsnit, litra a), der skal indeholde sammenligningstal for det foregående år fra det forenkede prospekt, i overensstemmelse med den nationale ret i den medlemsstat, hvor udstederen er indregistreret.

Tredjelandsudstedere, hvis værdipapirer er blevet optaget til handel på et SMV-vækstmarked, skal sammenstille de seneste regnskabsoplysninger, jf. nærværende artikels stk. 3, andet afsnit, litra a), der skal indeholde sammenligningstal for det foregående år fra det forenkede prospekt, i overensstemmelse med deres nationale regnskabsstandarder, forudsat at disse standarder svarer til forordning (EF) nr. 1606/2002. Hvis disse nationale regnskabsstandarder ikke svarer til International Financial Reporting Standards, udarbejdes regnskabsoplysningerne på ny i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 1606/2002.«

c) Stk. 3, andet afsnit, litra e), affattes således:

»e) for værdipapirer, der er kapitalandele, herunder værdipapirer, der giver adgang til værdipapirer, der er kapitalandele, erklæringen om arbejdskapital, erklæringen om kapitalisering og gældssituation, oplysninger om relevante interessekonflikter og transaktioner med nærtstående parter, større aktionærer og, hvor det er relevant, proforma-regnskabsoplysninger.«

3) I artikel 15, stk. 1, første afsnit, indsættes følgende litra:

»ca) udstedere, som ikke er SMV'er, og som udbyder aktier til offentligheden og samtidig anmoder om at få optaget disse aktier til handel på et SMV-vækstmarked, forudsat at sådanne udstedere ikke har aktier, som allerede er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, og den samlede værdi af de to følgende elementer ligger under 200 000 000 EUR:

- i) den endelige udbudspris eller maksimumsprisen i det tilfælde, der er omhandlet i artikel 17, stk. 1, litra b), nr. i)
- ii) det samlede antal aktier i omløb umiddelbart efter udbuddet af aktier til offentligheden, beregnet enten på grundlag af antallet af aktier, der udbydes til offentligheden, eller, i det tilfælde, der er omhandlet i artikel 17, stk. 1, litra b), nr. i), på grundlag af det maksimale antal aktier, der udbydes til offentligheden.«

4) Bilag V, punkt II, affattes således:

»II. Erklæring om kapitalisering og gældssituationen (kun for værdipapirer, der er kapitalandele, udstedt af virksomheder med en markedsværdi på over 200 000 000 EUR) og erklæring om arbejdskapital (kun for værdipapirer, der er kapitalandele).

Formålet er at tilvejebringe oplysninger om udstederens kapitalisering og gældssituation og oplysninger om, hvorvidt arbejdskapitalen er tilstrækkelig til at dække udsteders nuværende behov, eller hvordan udsteder i modsat fald agter at fremskaffe den nødvendige yderligere arbejdskapital.«

### Artikel 3

## Ændring af direktiv 2014/65/EU

I artikel 33 i direktiv 2014/65/EU tilføjes følgende stykke:

»9. Kommissionen nedsætter senest den 1. juli 2020 en ekspertinteressentgruppe, der skal overvåge SMV-vækstmarkedernes funktionsmåde og succes. Senest den 1. juli 2021 offentliggør ekspertinteressentgruppen en rapport om sine konklusioner.«

### Artikel 4

## Ikrafttræden og anvendelse

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Den finder anvendelse fra den 31. december 2019. Artikel 1 finder dog anvendelse fra den 1. januar 2021.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Strasbourg, den 27. november 2019.

*På Europa-Parlamentets vegne*

D.M. SASSOLI

*Formand*

*På Rådets vegne*

T. TUPPURAINEN

*Formand*

---