

NOTAT

19. oktober 2006

Eksp.nr. 111-0002

Høringsnotat – Forslag til lov om ændring af lov om værdipapirhandel m.v., lov om finansiel virksomhed, lov om aktieselskaber, årsregnskabsloven, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lov om en garantifond for skadesforsikringselskaber, lov om forsikringsformidling og forskellige andre love.

(Gennemførelse af direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID-direktivet) og gennemsigtighedsdirektivet, administrative lettelser, oplysningskrav ved pengeoverførsler, indbetaling af bidrag til skadesgarantifonden, forsikringsagenters registrering m.v.)

1. Generelle bemærkninger

Indledningsvis bemærkes, at lovforslaget blev sendt i høring som to lovforslag. Efterfølgende er de to forslag blevet samlet til ét lovforslag. I det samlede lovforslag indgår konsekvensændringer i 3-4 love inden for Justitsministeriets område på baggrund af gennemførelsen af MiFID-direktivet, ligesom en ændring af lov om statsautoriserede og registrerede revisorer er indsat. De nævnte konsekvensændringer er indsat efter høringsproceduren, og ændringen af lov om statsautoriserede og registrerede revisorer har været i selvstændig høring.

Den tekniske udformning af lovforslaget

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening finder, at de forskellige begreber, der introduceres med lovudkastet, bør defineres i diverse loves indledende bestemmelser. Som eksempel nævnes 'systematisk internalisering'. Endvidere ønskes en definition af frit omsættelige værdipapirer placeret i lovens indledende bestemmelser.

Kommentar:

Det er den generelle systematik i lov om finansiel virksomhed og lov om værdipapirhandel m.v., at definitioner alene anføres i de indledende afsnit, såfremt de har betydning for flere kapitler i de pågældende love. Øvrige definitioner anføres enten i de enkelte relevante bestemmelser eller i bemærkninger til loven. Da de ønskede definitioner ikke har relevans for flere kapitler i lovene, vil definitioner i overensstemmelse med systematikken blive anført enten i relevante bestemmelser eller bemærkninger.

Københavns Fondsbørs finder, at alle regler vedrørende multilaterale handelsfaciliteter bør fremgå af lov om værdipapirhandel m.v. og ikke af lov om finansiel virksomhed. Fondsbørsen finder, at multilaterale handelsfaciliteter er at betragte som en aktivitet på samme måde som et reguleret marked og bør behandles i samme lov. Fondsbørsen henviser til, at lov om værdipapirhandel m.v. hidtil har beskæftiget sig med alle aspekter af det at få tilladelse til og drive en markedsplads, hvilket har fungeret godt og givet et godt overblik.

Kommentar:

I MiFID-direktivet behandles drift af multilaterale handelsfaciliteter som en investeringservice på linje med andre ydelser, som udføres af investeringselskaber (i Danmark fondsmæglerselskaber). Tilladelse til fondsmæglerselskaber og grundlæggende krav til disse selskabers organisation m.v. behandles i lov om finansiel virksomhed, hvorfor det er fundet mest hensigtsmæssigt også at placere reglerne om tilladelse til drift af multilaterale handelsfaciliteter og de grundlæggende organisatoriske krav i forbindelse hermed i denne lov.

Københavns Fondsbørs har anført, at reglerne om indberetning og offentliggørelse bør placeres i hvert sit kapitel.

Kommentar:

Det er fundet hensigtsmæssigt, at reglerne for værdipapirhandlernes pligter i forbindelse med indberetning og offentliggørelse af handelsinformation er samlet i ét kapitel, idet dette skaber det bedste overblik over reglerne for brugerne af loven.

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening finder, at det ville være hensigtsmæssigt, hvis der i lovforslaget var en implementeringsoversigt, der sammenfatter graden af implementering af direktiverne i de enkelte paragraffer i lovforslaget.

Kommentar:

Der er under bemærkningerne til de enkelte ændringer redegjort for, hvilke direktivbestemmelser der gennemføres.

Lovgivningsprocessen

Københavns Fondsbørs har et generelt ønske om, at man i forbindelse med udarbejdelse af en så kompleks lovgivning nedsætter et udvalg. Fondsbørsen finder, at det har været vanskeligt at få overblik over indhold og konsekvenser. Endvidere ønsker fondsbørsen en ensretning af implementeringen i de nordiske lande.

Kommentar:

Der har i løbet af 2005 og i indeværende år været holdt en lang række møder med de berørte organisationer, hvor forskellige dele af gennemførelsen har været drøftet. Disse møder har dækket langt hovedparten af de ændringer, som er indeholdt i lovforslaget.

Med hensyn til ensretningen af lovgivningen i de nordiske lande har der løbende været et samarbejde med de andre nordiske lande om gennemførelsen.

Udarbejdelsen af nye bekendtgørelser

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening anfører, at det er af afgørende betydning for foreningerne, at de tidligt bliver inddraget i overvejelserne om udformningen af nye bekendtgørelser.

Kommentar:

Organisationerne bliver inddraget i arbejdet med relevante bekendtgørelser så tidligt som muligt.

Administrative lettelser

HTS-A Arbejdsgiver- og Erhvervsorganisation bemærker, at de støtter forslaget, og at det er positivt, at virksomhedernes administrative byrder med lovforslaget bliver reduceret med knap 15 mio. kr., og at lovforslaget åbner for konkurrencen for skadesforsikringsselskaber.

Forsikring & Pension bemærker, at i og med at loven bl.a. har til hovedformål at lette de administrative byrder, skaber forslaget umiddelbart forventning om en omfattende reduktion af de administrative byrder for erhvervslivet. Men reelt set medfører forslaget alene besparelser for 15 mio. kr. for det samlede erhvervsliv. F&P har derfor med nogen undren konstateret, at forslaget om ophævelse af spekulationsbestemmelsen og forslaget om at registrering af aktiver i skadesforsikringsvirksomhed erstattes af forrang i konkursordenen slet ikke er medtaget i det foreliggende lovforslag. Såvel Finanstilsynet som en samlet byrdekomite bakkede i arbejdet op om begge forslag.

Finansrådet bemærker, at de havde forventet, at lovudkastet ville indeholde en bestemmelse om ophævelse af spekulationsbestemmelsen og opfordrer til, at der fortsat arbejdes for, at bestemmelsen ophæves.

Kommentar:

Lovforslaget indeholdt forslag til lettelser af administrative byrder for erhvervslivet, der gav en besparelse på ca. 15 mio. kr.

Det bemærkes, at de øvrige forslag fra Byrdekomitéens rapport ikke er medtaget i lovforslaget, enten fordi at der endnu ikke er overblik over

konsekvenserne eller fordi Byrdekomitéens forslag vurderes at have en for negativ effekt på beskyttelsen af forbrugerne, investorerne eller andre.

På baggrund af de høringssvar, som Forbrugerrådet og Finansrådet har afgivet vedrørende forslaget om at ophæve bestemmelserne om pengeinstitutters underretningspligt over for kautionister ved låntagers misligholdelse i lov om finansiel virksomhed, er det besluttet at lade denne ophævelse udgå af lovforslaget. Forslaget udgør en administrativ lettelse på ca. 12 mio. kr. Lovforslaget indeholder herefter alene administrative lettelser for ca. 3 mio. kr. Hertil kommer dog de forslag til administrative lettelser, som ikke har været mulige at måle.

Til § 1 (lov om værdipapirhandel m.v.)

Indførelse af begrebet reguleret marked samt organisatoriske krav til sådanne

Københavns Fondsbørs anfører, at det er en politisk afgørelse at gøre autoriserede markedspladser, der i dag er underlagt en lempeligere regulering end fondsbørser, til regulerede markeder på lige fod med fondsbørser. Fondsbørsen har ingen kommentarer hertil, men ønsker at understrege vigtigheden af, at der på alle niveauer sikres ens konkurrencevilkår, herunder at reglerne påses og håndhæves ens over for alle regulerede markedspladser.

Kommentar:

Fondsbørser og autoriserede markedspladser betragtes begge EU-retligt som regulerede markeder, også efter de gældende EU-regler. Med lovforslaget vil forskelle mellem reguleringen af de to markedstyper i dansk ret blive fjernet. Dette har også som konsekvens, at der i tilsynet med markedspladserne skal stilles ens krav i ens tilfælde.

Mulighed for at drive multilaterale handelsfaciliteter, der ikke er omfattet af markedsmisbrugsreglerne

Københavns Fondsbørs finder det problematisk, at det i Danmark bliver muligt at oprette og drive en multilateral handelsfacilitet, der ikke er omfattet af markedsmisbrugsreglerne efter kapitel 10 i lov om værdipapirhandel m.v.

Kommentar:

Der er hverken før eller efter de påtænkte lovændringer knyttet markedsmisbrugsregler til omsætningen af alle værdipapirer. Således er det allerede i dag muligt at oprette systemer, der svarer til multilaterale handelsfaciliteter, hvor der ikke er knyttet regler om markedsmisbrug til de værdipapirer, der omsættes. Det er også muligt på anden vis at købe og sælge værdipapirer, som ikke er genstand for regler om markedsmisbrug.

Danmark har på nuværende tidspunkt gennemført EU-regler om markedsmissbrug for værdipapirer, der er optaget til handel på regulerede markeder. Disse regler gælder også, hvis værdipapirerne omsættes på anden vis, herunder eksempelvis på en multilateral handelsfacilitet. Derudover har Danmark særlige nationale regler om alternative markedspladser, som efter lovforslaget også vil være multilaterale handelsfaciliteter. De fleste af de regler om markedsmissbrug, som gælder for værdipapirer optaget til handel på regulerede markeder, finder også anvendelse for værdipapirer, der er optaget til handel på alternative markedspladser. Investorerne har således – ligesom hidtil – mulighed for at vælge at investere i værdipapirer, der er optaget til handel på regulerede markeder eller alternative markedspladser, hvis de vil sikre sig, at omsætningen er beskyttet af regler om markedsmissbrug.

Det findes derfor ikke nødvendigt at indføre yderligere regler om markedsmissbrug for værdipapirer optaget til handel på multilaterale handelsfaciliteter end de, der følger af direktivet.

Forholdet mellem offentligretlige regler og regler udstedt af det regulerede marked

Københavns Fondsbørs finder ikke, at der i udkastet til lovforslaget samlet set er gjort op med ændringen fra en selvreguleringsstruktur, der er offentligretligt baseret, til en privatretlig struktur. Fondsbørsen henviser til, at der fortsat er krav om, at regulerede markeder skal anmelde overtrædelser af markedets regelsæt til Finanstilsynet, at regler udstedt af et reguleret marked skal anmeldes til Finanstilsynet, og at visse afgørelser truffet af et reguleret marked kan indbringes for Finanstilsynet.

Kommentar:

Efter den gældende lov kan en fondsbørs fastsætte supplerende bestemmelser, der udfylder Finanstilsynets bestemmelser om markedets funktion. Det betyder, at fondsbørser ved siden af de offentligretlige regler, som loven fastsætter for udstedere og værdipapirhandlere, eksempelvis regler om oplysningsforpligtelser og om indberetning af handler, kan fastsætte egne supplerende regler for udstedere af værdipapirer og medlemmer af markedet. En tilsvarende bestemmelse findes ikke i de gældende regler om autoriserede markedspladser, men har ikke været en hindring for disse markeders funktion.

Med lovforslaget får alle regulerede markeder nogle offentligretlige rammer for deres regelsæt, som de selv kan udfylde på privatretligt grundlag over for deres udstedere og medlemmer. Derfor findes det ikke påkrævet at opretholde den nævnte offentligretlige bestemmelse, som i dag gælder for fondsbørser. Derimod findes det fortsat relevant at fastholde de bestemmelser, der gør det muligt, at Finanstilsynet kan føre tilsyn med, at markederne overholder lovens krav til udformning og anvendelse af regelsættene. Dette indebærer bl.a. at reglen om, at visse afgø-

relser truffet af en operatør af et reguleret marked kan indbringes for Finanstilsynet, og at tilsynet skal modtage kopi af ændringer i markedernes regelsæt, foreslås videreført. Derudover følger det af MiFID-direktivet, at medlemsstaterne skal stille krav om, at operatører af regulerede markeder skal indberette væsentlige brud på deres regler og mistanke om markedsmissbrug.

Regulerede markeder og multilaterale handelsfaciliteter – de almindelige bemærkninger pkt. 2.2.

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening anfører, at det giver grobund for tvivl, når det oplyses, at reglerne om udformning af prospekter finder anvendelse på finansielle instrumenter, der er optaget til handel på et reguleret marked, mens det ikke er tilfældet for finansielle instrumenter, der omsættes på en multilateral handelsfacilitet. Foreningerne henviser til, at der ligeledes er prospektpligt ved udbud til offentligheden, selv om det pågældende værdipapir ikke er optaget til handel på et reguleret marked.

Kommentar:

Det er korrekt, at der også kan være prospektpligt, selv om finansielle instrumenter ikke omsættes på et reguleret marked, idet der dog så vil være andre kriterier for prospektpligtens indtræden, herunder udbuddets størrelse. For at undgå forvirring herom vil bemærkningerne på dette punkt blive præciseret.

Gennemførelsen af gennemsigtighedsdirektivet – de almindelige bemærkninger pkt. 4.2.

Realkreditrådet finder, at det bør præciseres i de almindelige bemærkninger, at kravet om periodemeddelelser ikke omfatter obligationsudstedere.

Kommentar:

Det vil blive præciseret i bemærkningerne, at kravet om periodemeddelelser ikke omfatter obligationsudstedere.

Til § 3 (lov om finansiel virksomhed)

Undtagelser fra loven - undtagelsesbekendtgørelsen

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening har den forståelse, at de betydningsfulde undtagelsesbestemmelser i direktivets art. 2 vil blive implementeret i undtagelsesbekendtgørelsen med hjemmel i lov om finansielle virksomheder. Organisationerne gør opmærksom på, at flere af undtagelsesbestemmelserne også har relevans for ikke-finansielle virksomheder, og at disse undtagelser er eller kan være af væsentlig betydning for sådanne virksomheder. Der burde måske i lovbemærkningerne være givet

en kort omtale af, hvor og hvorledes undtagelsesbestemmelserne tænkes implementeret.

Oliebranchens Fællesrepræsentation bemærker i relation til direktivets undtagelsesbestemmelser i art. 2, at disse bør gennemføres i videst muligt omfang. Den præcise definition af hvilke typer af handler, der er undtaget fra lovens regler, kan have afgørende betydning for branchens medlemsvirksomheder. Oliebranchen vil derfor gerne være i kontakt med Finanstilsynet, når undtagelserne i direktivets artikel 2 skal implementeres i dansk lovgivning. Her tænkes specielt på undtagelserne i litra k og l.

Dansk Energi er ligeledes meget interesseret i, om de nye regler får betydning for organisationens medlemmer, der inden for visse grænser handler med derivater af råvarer og visse andre finansielle instrumenter.

Sammenfattende anbefaler Dansk Energi, at den offentligretlige finansielle regulering begrænses til de områder, hvor der foreligger behov for at regulere, navnlig hvor ikke-professionelle investorer bør beskyttes. Konkret anbefales, at undtagelsesbestemmelserne i direktivets artikel 2 gennemføres i det videst mulige omfang, at implementeringen generelt tager højde for de særlige forhold, der gælder på markederne for handel med energi og energiderivater, og at en kommende bekendtgørelse om udførelse af tjenesteydelser uden tilladelse som minimum undtager de energiselskaber, der er undtaget i den nuværende bekendtgørelse.

DONG Energy A/S, på vegne DONG Energy koncernen, henstiller herudover, at der optages en udtrykkelig undtagelse omfattende handel med naturgas svarende til de gældende undtagelser for olie og el, således at der ikke finder en forskelsbehandling af de enkelte energiformer sted.

Kommentar:

Forslaget vil i videst muligt omfang blive tilrettet i overensstemmelse med ønskerne, ligesom organisationerne vil blive inddraget i det fremtidige arbejde. Der vil blive afholdt møde med de relevante organisationer med henblik på at afklare forslagens konsekvenser for de berørte virksomheder, herunder om nogle af disse skal have tilladelse efter loven.

Outsourcing

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening forventer, at der kommer niveau 2-regler vedrørende outsourcing, og at der tilsyneladende mangler en hjemmel til at fastsætte nærmere danske regler herom.

Kommentar:

Det er korrekt, at der med hjemmel i lov om finansiell virksomhed § 72 forventes udstedt en bekendtgørelse, der skal gennemføre niveau 2-reglerne, og som bl.a. skal omfatte outsourcing. Det vil blive sikret, at den foreslåede bestemmelse til ændring af § 72 i lov om finansiell virksomhed

somhed indeholder den nødvendige hjemmel til at udstede nærmere regler i bekendtgørelsesform, også om outsourcing.

Tilsynsmyndighed ved grænseoverskridende tjenesteydelser – de almindelige bemærkninger pkt. 2.5.

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening forespørger, hvem der har tilsynsmyndigheden i den situation, hvor en udenlandsk filial udfører "cross border" virksomhed tilbage til hjemlandet, og hvem der således fører tilsyn med overholdelsen af god skik reglerne.

Kommentar:

En filial har ikke ret til at udføre "cross border" virksomhed, da den ikke er en selvstændig juridisk enhed. Reelt er det alene "modervirksomheden", hvorfor en filial ikke kan udøve "cross border" virksomhed tilbage til hjemlandet.

Værdipapirhandlers indretning og organisation – de almindelige bemærkninger pkt. 4.1.1.1.

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening savner en nærmere beskrivelse af, hvilke skærpelser der sker af kravene til virksomhedernes organisation og indretning for at beskytte kunderne mod interessekonflikter.

Kommentar:

Skærpelsen består blandt andet i, at virksomhederne selv skal identificere og minimere de interessekonflikter, der kan opstå ud fra det konkrete aktivitetsområde, jf. bemærkningerne til forslagets ændring af lov om finansiel virksomhed § 72, stk. 2, nr. 2. Der vil blive indsat en henvisning hertil i de generelle bemærkninger punkt 4.1.1.1.

Investeringsrådgivning - de almindelige bemærkninger pkt. 4.1.1.3.

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening anfører, at det er uklart, hvordan "best execution" reglerne i MiFID-direktivet relaterer sig til investeringsrådgivere, der netop ikke må udøve værdipapirhandel, men alene rådgive herom.

Kommentar:

Investeringsrådgivere vil ikke blive omfattet af reglerne om best execution. Teksten i lovforslagets 4.1.1.3 ændres på dette punkt.

Til § 6 - Lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme

Justitsministeriet bemærker, at de går ud fra, at der i lovforslaget er taget højde for IMF's evaluering af FATF's anbefalinger mod hvidvask og ter-

rorfinansiering, herunder særligt for så vidt angår lovens eventuelle ikraftsættelse på Grønland og Færøerne.

Kommentar:

Forslaget indeholder, som det fremgår af de almindelige bemærkninger, kun regler, der er nødvendige for at gennemføre forordning om oplysninger om indbetalinger ved pengeoverførsler.

Rapporten fra IMF er endnu ikke endelig, hvorfor det i lovforslaget ikke har været muligt at tage højde for IMF's (Den Internationale Valutafond) evaluering af Danmarks gennemførelse af FATF's (Financial Action Task Force on Money Laundering) anbefalinger mod hvidvask og terrorfinansiering.

Eventuelle ændringer af hvidvaskloven på baggrund af IMF's evaluering af FATF's anbefalinger mod hvidvask og terrorfinansiering vil derfor først blive fremsat på et senere tidspunkt.

Vedrørende ikraftsættelse af hvidvaskloven på henholdsvis Færøerne og Grønland følger dette den almindelige procedure for ikraftsættelse af love i de to landsdele.

Den gældende hvidvasklov vil efter drøftelse med de to landsdele blive sat i kraft på Færøerne og Grønland ved kongelig anordning for den del af loven, der er rigsansliggende, og ved færøsk eller grønlandsk særlov for de områder i loven, der er hjemtaget og underlagt selvstyret.

Lovforslaget indeholder derfor ikke noget om hvidvaskloven i forhold til Færøerne og Grønland.

Finanssektorens Arbejdsgiverorganisation (FA) anmoder om, at der snarest udarbejdes det nødvendige cirkulære, så ansatte i den finansielle sektor beskyttes i sammenhæng med de skærpede pligter, der pålægges de enkelte medarbejdere. Som tidligere anført er FA meget villig til at deltage i dette arbejde i relation til information herom.

Kommentar:

Spørgsmålet om medarbejderbeskyttelse blev også drøftet i forbindelse med behandlingen af hvidvaskloven i efteråret 2005.

Endvidere blev reguleringen af beskyttelse af de underrettede personer drøftet i et udvalg, der afgav betænkning nr. 1447, delbetænkning X om hvidvasklovgivningen, afgivet af et udvalg under Justitsministeriet (Brydensholtudvalget) i 2004. I betænkningen foreslår udvalget, at der udarbejdes en tilsvarende orientering vedrørende de personer m.v., der ikke er omfattet af den orientering, der allerede er udsendt. Denne orientering skal sikre, at alle de virksomheder og personer, der bliver omfattet af lov-

forslagets pligt til at indberette, beskyttes bedst muligt mod trusler m.v. fra den mistænkte.

Udvalget fandt i øvrigt ikke anledning til at komme med andre forslag på dette område, idet udvalget bemærkede, at en videregående beskyttelse end den, der gælder efter de nugældende regler, er et spørgsmål, der hører til den retsplejemæssige diskussion om de generelle regler for vidnebeskyttelse, der er behandlet i Retsplejerådet.

Under behandlingen af hvidvaskloven i efteråret blev det besluttet at opretholde ordningen med "Aktuel Orientering".

Finanstilsynet har holdt møde med Finansforbundet og FA. Efterfølgende har Finanstilsynet sendt et brev til Foreningen af Politimestre i Danmark vedrørende beskyttelse af underretningspligtige efter hvidvaskloven, hvori foreningen anmodes om at foretage opdateringen af "Aktuel Orientering". Finanstilsynet oplyste desuden i brevet, at organisationerne har anført, at de ønsker en videre drøftelse med de relevante myndigheder eller organisationer, herunder Politimesterforeningen.

Forsikring & Pension (F&P) bemærker, at de har noteret sig, at bestemmelsen vedrører gennemførelse af Europa-Parlamentet og Rådets forordning om oplysninger om indbetaler ved pengeoverførsler, men har ikke taget stilling til forordningens konkrete indhold, der endnu ikke er endeligt vedtaget.

Dansk Ejendomsmæglerforening forudsætter at modtage selve forordningen i høring, når den foreligger i endelig udgave.

Kommentar:

Der henvises til <http://eur-lex.europa.eu/da/index.ht>, hvor endelige EU-dokumenter kan hentes ned.

Advokatrådet bemærker, at rådet lægger til grund, at ændringerne ikke har praktisk betydning for advokater, idet advokater sædvanligvis ikke foretager eller tilbyder betalingsformidling som tjenesteydelse.

Kommentar:

Hvorvidt man er omfattet af reglerne, vil altid være en konkret afgørelse.

Datatilsynet bemærker, at de ikke ses at have været hørt vedrørende forslag til forordning om oplysninger om indbetaler ved pengeoverførsler.

Kommentar:

Forslaget har været behandlet i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor. Der har endvidere været nedsat en arbejdsgruppe (følgegruppe om forordningsforslaget). Justitsministeriet er fast medlem af EU-Specialudvalget og har været indbudt til møderne i følgegruppen. Hver-

ken Kommissionens eller Rådets juridiske tjeneste har under forhandlingerne af forslaget peget på, at der kunne være spørgsmål, som berørte databeskyttelsesdirektivet. Finanstilsynet har under forhandlingerne forudsat, at Justitsministeriet varetog alle spørgsmål, der vedrørte Justitsministeriets ansvarsområde, herunder spørgsmål vedrørende persondataloven, som Datatilsynet varetager.

Datatilsynet henleder desuden opmærksomheden på persondatalovens § 57, hvor det fremgår, at der skal indhentes en udtalelse fra Datatilsynet i forbindelse med udfærdigelse af bekendtgørelser, cirkulærer eller lignende generelle retsfor skrifter, der har betydning for beskyttelsen af privatlivet i forbindelse med behandling af oplysninger.

Kommentar:

§ 57 i persondataloven om, at der skal indhentes en udtalelse fra Datatilsynet, anses for at være opfyldt ved den gennemførte høring af lovforslag.

Til § 7 - Lov om en garantifond for skadesforsikringsselskaber

Forsikring & Pension (F&P) har med tilfredshed noteret, at F&Ps forslag om, at forsikringsselskabernes udenlandske filialer kan fritages for pligten til at bidrage til Garantifonden er medtaget. Det samme gør sig gældende for så vidt angår forslaget om, at forsikringsselskaber med et samlet årligt garantifondsbidrag på 50.000 kr. eller derunder fritages for pligten til at indsende en revisorerklæring i forbindelse med aflæggelsen af årsregnskabet, og i stedet kan indsende en ledelseserklæring.

Til § 8 - Lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, § 9 - Lov om Lønmodtagernes Dyrtdsfond og § 10 - Lov om arbejdsskadesikring

Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), der også er et svar fra Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomsforsikring (AES), bemærker, at der synes at være mindre forskelle i ordlyden i de enkelte bestemmelser. Bl.a. anvendes ”optaget” i stedet for ”som er optaget” og ”lande” i stedet for ”i et land”. ATP kan foreslå, at ordlyden i bestemmelserne i det endelige forslag gøres ens, medmindre der er særlige forhold, som kan begrunde en forskellig ordlyd, hvilket i givet fald bør fremgå af bemærkningerne.

I ATP-lovens § 26 b, stk. 1, nr. 7, blev der i lov om ændring af bl.a. ATP-loven (nr. 1383 af 20/12/2004) foretaget en ændring i bestemmelsen, således at henvisningen til lov om investeringsforeninger m.v. ikke er helt korrekt. Bestemmelsen i § 26 b, stk. 1, nr. 7, ønskes derfor ændret så den har ens ordlyd med den tilsvarende bestemmelse i lov om finansiel virksomhed.

I forbindelse med lovforslag L 197 2005-06 (nu L 2006-06-07 nr. 527) om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v. og lov om gevinstopsparing blev ATP-lovens governanceregler m.v.

ikke harmoniseret med lov om finansiel virksomhed i overensstemmelse med dette lovforslag, jf. eksempelvis ordlyden til forslaget § 71 sammenholdt med ATP-lovens § 23 b. De ændrede bestemmelser i lov om finansiel virksomhed skal være gennemført i de finansielle virksomheder den 1. januar 2007. Som bekendt ønsker ATP altid en samtidig harmonisering med de governance-, ledelses- og investeringsregler i lov om finansiel virksomhed, som gælder for livsforsikringsselskaber, medmindre ATPs særlige forhold kan begrunde forskelle, og således at ATP får samme muligheder for at implementere regelændringer, som andre finansielle virksomheder.

Kommentar:

I lov nr. 527 af 7. juni 2006 blev § 71 i lov om finansiel virksomhed ændret for finansielle virksomheder. Denne ændring skal også gælde for ATP og LD. En ændring af ATP-lovens og LD-lovens pendant til § 71 er planlagt til at indgå i et lovforslag på det finansielle område, der forventes fremsat til foråret 2007. Herefter vil gælde de samme governance-, ledelses- og investeringsregler for ATP, AES og LD som gælder for livsforsikringsselskaber, medmindre særlige forhold ved disse virksomheder tilsiger noget andet.

Tilsvarende gælder for øvrige ændringer og præciseringer af investeringsreglerne.

Lovforslaget vil i øvrigt blive rettet til i overensstemmelse med ATPs bemærkninger.

Til § 12 – Lov om forsikringsformidling

Forsikring & Pension (F&P) anmoder om, at bemærkningerne suppleres med en tilkendegivelse af, at det ikke har nogen afsmittende effekt, i forhold til overholdelse af lov om forsikringsformidling, når det foreslås, at Finanstilsynet ikke længere udgiver en årlig beretning om tilsynets virksomhed.

Kommentar:

Finanstilsynet tilrettelægger sin tilsynsvirksomhed uafhængigt af, om der en gang årligt aflægges beretning til økonomi- og erhvervsministeren herom. Forslaget vil således ikke have betydning for tilrettelæggelsen af tilsynsvirksomheden. Af denne årsag imødekommes ønsket ikke.

Forsikring & Pension (F&P) anfører, at formuleringen af § 57 a i lov om finansiel virksomhed bør rettes som konsekvens af den i lovforslaget foreslåede ændring i lov om forsikringsformidling om forsikringsagentvirksomheders registrering.

F&P anfører endvidere, at bestemmelsen pålægger forsikringselskaberne en uhensigtsmæssig pligt til at påse, om en underagent opfylder betingelserne for registrering.

F&P anfører endelig, at forsikringselskaberne ikke kan være ansvarlige for, om en kunde anvender en forsikringsmæglervirksomhed, der ikke er registreret.

Kommentar:

§ 57 a i lov om finansiel virksomhed gennemfører art. 6 i direktiv 2002/92/EF om forsikringsformidling, hvorefter "medlemsstaterne sikrer, at forsikringselskaberne kun benytter forsikrings- og genforsikringsformidlerydelser fra registrerede forsikrings- og genforsikringsformidlere og de i art. 1, stk. 2, omhandlede personer."

Bestemmelsen vil blive sprogligt tilrettet, således at det fremgår, at forsikringselskaberne kun må benytte registrerede forsikringsformidlere, det vil sige forsikringsmæglervirksomheder og forsikringsagentvirksomheder samt administrationsselskaber, der er optaget i Finanstilsynets register over forsikrings- og genforsikringsmæglervirksomheder samt i F&Ps Agentregister.

Forslaget om i § 57 a, stk. 1, at slette "eller opfylder betingelserne for registrering", imødekommes ud fra de af F&P anførte grunde.

Henvisningen til § 36, stk. 1, i lov om forsikringsformidling slettes ud fra de af F&P anførte grunde. Det følger af § 36, stk. 1, i lov om forsikringsformidling, at forsikringsagentvirksomheder kun må benytte registrerede underagentvirksomheder.

Til § 15 - Lov om stormflod og stormfald

Forsikring & Pension (F&P) bemærker, at lov om erstatning af skader forårsaget af stormflod er erstattet af lov nr. 349 af 17. maj om stormflod og stormfald. Den relevante bestemmelse i lov om stormflod og stormfald er § 25, stk. 1.

Kommentar:

Lovforslaget er rettet til i overensstemmelse med F&Ps bemærkninger.

Til § 16 – Lov om statsautoriserede og registrerede revisorer

Lovforslag om ændring af revisorloven vedrørende statsautoriserede og registrerede revisorers afgivelse af revisionspåtegninger sammen med rigsrevisor blev sendt i høring til fire interessenter den 14. september 2006.

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR), Foreningen Registrerede Revisorer (FRR), Revisorkommissionen og Rigsrevisionen er således blevet hørt og alle har afgivet høringssvar.

Rigsrevisionen har meddelt, at de kan støtte forslaget og ikke har nogen bemærkninger til det foreliggende udkast.

Revisorkommissionen anfører, at den foreslåede ændring af revisorloven bør udgå af lovforslaget med den tilføjelse, at de anbefaler, at området underkastes en nøjere analyse og vurdering, som passende kan ske i forbindelse med implementeringen af 8. direktiv i revisorloven. Denne holdning giver også FSR udtryk for.

Revisorkommissionen er af den opfattelse, at det også fremover efter implementeringen af 8. direktiv bør være således, at det alene er statsautoriserede og registrerede revisorer, der i henhold til revisorloven kan underskrive på erklæringer om revision af regnskaber, uanset om der er tale om lovpligtig eller frivillig revision.

Foreningen Registrerede Revisorer (FRR) mener, at Revisorkommissionen bør udtale sig, inden der lovgives på området. FRR anfører endvidere, at hensigten med lovforslaget bedre vil kunne opnås gennem særlovgivning. Herved ville lovgiver efter FRR's opfattelse blive tvunget til at tage stilling til omfanget af rigsrevisors involvering og ansvar på et mere konkret niveau. Dette kunne ske ved at supplere den foreslåede lovændring med et krav om, at særlovgivningen konkret skal fastlægge rigsrevisors ansvar og påtegningsmulighed.

Kommentar:

Formålet med lovforslaget er at eliminere den tvivl, der har været mellem revisorlovens generelle bestemmelser om afgivelse af revisionspåtegninger og rigsrevisorloven eller særlovgivning, hvorefter rigsrevisor udfører revision sammen med en statsautoriseret eller registreret revisor. Den tvivl, der har været på dette område, udspringer af fortolkningen af revisorloven og særligt i forhold til den statsautoriserede eller registrerede revisors revisionspåtegning, hvorfor forholdet bør præciseres i tilknytning til bestemmelsen om revisionspåtegninger i revisorloven.

Da der, som anført i lovforslaget, alene er tale om en præcisering af den gældende retstilstand, anses der ikke at være noget til hinder for, at denne lovændring gennemføres på nuværende tidspunkt, således at tvivlen er afklaret inden, der skal afgives revisionspåtegninger på regnskaber for 2006. I denne sammenhæng skal det også bemærkes, at det følger af Revisorkommissionens høringssvar, at Revisorkommissionen allerede har drøftet spørgsmålet om statsautoriserede/registrerede revisorers underskrift sammen med andre i lyset af 8. direktiv, og at det efter Revisorkommissionens opfattelse også efter implementering af 8. direktiv bør være således, at det alene er statsautoriserede og registrerede revisorer,

der i henhold til revisorloven kan underskrive på erklæringer om revision af regnskaber, uanset om der er tale om lovpligtig eller frivillig revision.

Endelig skal det bemærkes, at det også fremover vil være således, at i tilfælde, hvor der er tale om speciallovgivning på et konkret område, vil revisorloven vige for denne speciallovgivning, uanset om det i revisorloven er anført, at det er statsautoriserede eller registrerede revisorer, der underskriver revisionspåtegninger afgivet efter revisorlovens regler. Som det også er anført i lovbemærkningerne, har EU-retten dog altid forrang for national særlovgivning, så den omtalte situation vil alene blive aktuel, hvis området ikke er reguleret af EU-retten.

2. Konkrete bemærkninger.

Til § 1 (lov om værdipapirhandel m.v.)

Fastlæggelse af værdipapirbegrebet - § 2

Realkreditrådet er uforstående over for, at anparter i anpartsselskaber kan være omfattet af værdipapirbegrebet i den foreslåede § 2, stk. 1, nr. 1.

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening ønsker, at § 2, stk. 1, udtømmende skal gøre op med de finansielle instrumenter, der findes i dag, og ser ikke behov for en eksemplificering i § 2, stk. 1, nr. 1. Finanstilsynet kan efter stk. 2 fastsætte regler om de instrumenter, der måtte komme til efterfølgende. Herudover ønsker foreningerne en uddybning af, hvad der menes med partnerskab, jf. § 2, stk. 1, nr. 1, litra a.

Københavns Fondsbørs ønsker ligeledes en kvalificering af begrebet partnerskaber og ønsker, at der tages stilling til, hvorvidt interessentskaber dermed omfattes. Fondsbørsen ønsker endvidere, at det klarere bør fremgå af bemærkningerne, hvorvidt anparter i anpartsselskaber er omfattet af værdipapirbegrebet.

Kommentar:

Bestemmelsen i § 2 fastlægger, hvilke instrumenter lovens regler om værdipapirer finder anvendelse på og gennemfører en liste over finansielle instrumenter fra MiFID-direktivet. Det betyder, at § 2 skal omfatte alle finansielle instrumenter, der er omfattet af MiFID-direktivet. Eksemplerne på værdipapirer i MiFID-direktivet, der svarer til § 2, stk. 1, nr. 1, er ikke udtømmende, og eksemplificeringen kan derfor ikke anvendes som en udtømmende opregning af finansielle instrumenter, der er omfattet af § 2, stk. 1, nr. 1. Af den grund er § 2, stk. 1, nr. 1, alene eksempler på typer af instrumenter, der er omfattet af bestemmelsen.

I MiFID-direktivet optræder eksempler på instrumenter, som ikke nødvendigvis er kendt i Danmark. Det er imidlertid nødvendigt at medtage disse instrumenter for at sikre, at § 2 omfatter de samme finansielle in-

strumenter som MiFID-direktivet. § 2 skal eksempelvis også omfatte værdipapirer, der kan sidestilles med aktier i udenlandske selskaber, partnerskaber og andre foretagender, selv om der ikke findes sådanne selskaber, partnerskaber og foretagender i dansk ret. Disse selskabstyper kan naturligvis ikke kvalificeres. Tilsvarende gælder, at selv om handel med aktiebeviser, der er beviser for indholdet af depoter (depotbeviser), ikke er udbredt i Danmark, skal aktiebeviser være omfattet af § 2, fordi de findes på listen over finansielle instrumenter i MiFID-direktivet.

Anparter i danske anpartsselskaber opfylder ikke betingelserne for at være værdipapirer i MiFID-direktivets forstand og skal derfor ikke være omfattet af § 2. Dette vil blive præciseret i bemærkningerne til lovforslaget.

I bemærkningerne til den gældende § 2 fremhæves kommanditanparter som værende aktielignende værdipapirer, mens det er anført, at interessentskabsandele i interessentskaber ikke er aktielignende værdipapirer, idet sådanne andele typisk ikke har det fornødne finansielle sigte. Finanstilsynet har dog efter den dagældende lov om fondsmæglerselskaber (nu lov om finansiel virksomhed) truffet afgørelse om, at der krævedes tilladelse til at formidle interessentskabsandele, dvs. at der er tale om værdipapirer, når andelene er standardiserede instrumenter, der bliver udbudt og senere omsat på samme måde som tilsvarende kommanditanparter. Afgørende er således efter en konkret vurdering, om udstedelsen af instrumenterne har et finansielt sigte, at instrumenterne er omsættelige, og at de handles på kapitalmarkedet.

Hjemmel til at fastsætte regler for fjermedlemmer - § 4, stk. 2

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening anfører, at bemærkningerne til § 4, stk. 2, er vanskelige at læse, og at der ønskes en mere præcis beskrivelse af, hvilke regler fjermedlemmer er underlagt, og hvilke bestemmelser hjemlen tænkes anvendt på.

Kommentar:

I bemærkningerne til bestemmelsen vil det blive præciseret, hvad der er baggrunden for hjemlen, og at der er tale om en lempelse for de berørte værdipapirhandlere. Endvidere vil det blive præciseret, at hjemlen ikke på nuværende tidspunkt tænkes udnyttet.

Definitionen på en alternativ markedsplads – i § 7 a

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening anfører, at definitionen på en alternativ markedsplads er uklar og ønskes præciseret.

Kommentar:

En alternativ markedsplads adskiller sig alene fra andre multilaterale handelsfaciliteter ved de yderligere regler, der gælder for at beskytte in-

vestorerne. Det afgørende er, at det selskab, der driver den multilaterale handelsfacilitet, efter lov om finansiel virksomhed skal meddele myndighederne, at handelsfaciliteten drives som en alternativ markedsplads, og at dette udløser anvendelsen af de særlige regler. Definitionen i udkastet til § 7 a i lov om værdipapirhandel m.v. opretholdes derfor.

Krav til selskabsform - § 8, stk. 2, nr. 1

Københavns Fondsbørs anfører, at der ikke ses at være givet mulighed for, at det regulerede marked i sig selv kan være en juridisk person, der kan drives af en markedsoperatør, der en anden juridisk person, som direktivet giver mulighed for, og der savnes en begrundelse herfor. Fondsbørsen finder det væsentligt, at en operatør af et reguleret marked ikke afskæres fra at drive regulerede markeder i selvstændige juridiske enheder, idet der af forretningsmæssige årsager kan være behov herfor.

Kommentar:

MiFID-direktivets artikel 36 overlader det til medlemsstaterne at beslutte, om det regulerede marked i den nationale lovgivning skal være en juridisk person, som modtager tilladelsen, eller om det regulerede marked skal være en aktivitet, og tilladelsen til driften gives til en markedsoperatør.

I lovforslaget er det valgt, at det regulerede marked skal være en aktivitet, og at tilladelsen gives til en markedsoperatør. Denne sondring harmonerer med reglerne om den anden markedstype omhandlet i lovforslaget, multilaterale handelsfaciliteter, som også er en aktivitet og ikke en juridisk person. Den valgte løsning findes ikke at give anledning til problemer i praksis, idet der i realiteten er tale om en videreførelse af de faktiske forhold. Derfor opretholdes forslaget.

Kapitalkrav for regulerede markeder - § 8, stk. 2, og § 15, stk. 3

Københavns Fondsbørs finder det modstridende, at man samtidig med, at kravene til regulerede markeder generelt skærpes, vælger at foreslå betydeligt lempeligere nationale regler vedrørende kapitalkrav end de, der hidtil har været gældende for fondsbørser. Det er vigtigt for Københavns Fondsbørs, at det foreslåede supplerende kapitalkrav i § 15, stk. 3, ikke benyttes til at indføre et flydende kapitalkrav.

Kommentar:

Det er op til de enkelte medlemsstater selv at fastsætte regler om kapitalkrav for regulerede markeder. Med lovforslaget fastsættes fælles regler for alle regulerede markeder (som nu er fondsbørser og autoriserede markedspladser), herunder ét fælles kapitalkrav. Henset til at også nye virksomheder kan etablere regulerede markeder, og at eksisterende fortsat kan drive regulerede markeder, foreslås det at anvende det lave minimumkrav på 8 mio. kr. Dette minimumkrav foreslås imidlertid suppleret

med et krav, der afhænger af den faktiske aktivitet og dermed risikoprofil i det enkelte selskab, idet der i modsat fald kan være tale om utilstrækkelig kapitalisering af selskabets risici og dermed manglende sikkerhed for markedets fortsatte drift.

Aktiviteterne og dermed risikoprofilen i de enkelte virksomheder kan være forskellige, også selv om virksomhederne har samme størrelse. Dette taler for et lavt basiskapitalkrav suppleret med mulighed for fastsættelse af individuelle kapitalkrav. Herved undgås "overkapitalisering" af virksomheder, der på trods af deres størrelse ikke påtager sig risici af betydning.

Købehavns Fondsbørs har i dag et kapitalkrav på 40 mio. kr., mens Dansk Autoriseret Markedsplads i dag har et kapitalkrav på 8 mio. kr. Med lovforslaget foreslås et minimumskapitalkrav på 8 mio. kr. for begge. Dette suppleres med et krav, der afspejler risikoprofil. Det er ikke hensigten, at den nye bestemmelse skal medføre en generel forøgelse af kapitalkravet for de enkelte virksomheder under tilsyn.

Det foreslåede minimumskapitalkrav og supplerende kapitalkrav oprettholdes derfor i lovforslaget.

Definition på et reguleret marked - § 16, stk. 1

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening anfører, at lovbemærkningerne til definitionen på et reguleret marked skal rettes til. Det skal således ikke i definitionen angives, at et reguleret marked ikke er en multilateral handelsfacilitet.

Realkreditrådet finder, at det i bemærkningerne til definitionen bør anføres, at værdipapirer skal være optaget til handel på markedet efter markedets regler.

Kommentar:

Lovbemærkningerne vil blive tilrettet i overensstemmelse med det ovenfor anførte.

Navneeneret for regulerede markeder - § 16, stk. 2

Københavns Fondsbørs finder det misvisende, hvis nyetablerede markedspladser fremover kan benytte sig af betegnelsen 'autoriseret markedsplads', som juridisk set ikke længere findes. Fondsbørsen henviser endvidere til, at en autoriseret markedsplads opfattes som en markedsplads med en lempeligere regulering end fondsbørser, men at der ikke længere er en reguleringsmæssig forskel. Når Københavns Fondsbørs ikke samtidig foreslår, at retten til betegnelsen 'fondsbørs' skal forbeholdes selskaber, der hidtil har benyttet denne betegnelse, skyldes det, at begrebet er velkendt og indarbejdet betegnelse for regulerede markeder.

Kommentar:

Der findes i dag to autoriserede markedspladser, XtraMarked (drevet af Københavns Fondsbørs A/S) samt Dansk Autoriseret Markedsplads A/S. Bl.a. under hensyn til, at 'autoriseret markedsplads' indgår i sidstnævntes navn og har været anvendt i dennes markedsføring, er det nødvendigt at give mulighed for at anvende denne betegnelse om regulerede markeder. Dette svarer i øvrigt til, at betegnelsen 'fondsbørs' også fremover vil kunne benyttes om visse regulerede markeder, selv om betegnelsen i lovgivningen vil være 'reguleret marked'.

Pligt til at kontrollere udstederes overholdelse af oplysningsforpligtelser - § 18, stk. 2, nr. 9

Københavns Fondsbørs finder, at det skal fremgå tydeligere, hvordan overvågningen af værdipapirmarkedet forventes at finde sted fremover, herunder forholdet mellem et reguleret markeds almindelige overvågningsforpligtelse og de overvågningsfunktioner, som i dag udføres via delegation fra Finanstilsynet. Fondsbørsen peger på, at et reguleret marked efter gennemførelsen af gennemsigtighedsdirektivet ikke længere vil have krav på at modtage oplysninger, medmindre der indgås en privatretlig aftale med udstederne herom. Endvidere anfører Fondsbørsen, at der vil blive tale om en ændring af overvågningsforpligtelsen i forhold til i dag, og at der – såfremt dette ikke ønskes – skal fastsættes et krav i lovgivningen om, at oplysninger omfattet af oplysningsforpligtelserne i lovens kapitel 7 og vedrørende prospekter altid skal indsendes til det regulerede marked, hvor et værdipapir er optaget til handel.

Kommentar:

MiFID-direktivet tager ikke stilling til, hvorledes operatører af regulerede markeder i praksis skal opfylde deres forpligtelser til at påse, om udstedere af værdipapirer overholder deres oplysningsforpligtelser. Dette vil dog, som anført af Københavns Fondsbørs, kunne ske via privatretlige aftaler med udstederne, hvilket vil kunne sikre samme informationsstrømme fra udstederne til operatørerne, som de offentligretlige krav til udstederne sikrer i dag.

Dette gør det muligt for operatørerne at løfte deres forpligtelser som følge af MiFID-direktivet, ligesom det også fortsat giver operatørerne mulighed for at varetage en overvågning af overholdelsen af udsteders oplysningsforpligtelser, som er delegeret af Finanstilsynet. Det er derfor unødvendigt at indsætte et offentligretligt krav om, hvorledes den nødvendige information skal tilgå operatøren af det regulerede marked. For at fastslå, at operatøren skal sikre sig de nødvendige informationsstrømme, vil bemærkningerne blive suppleret hermed.

Pligt til at lette medlemmers adgang til offentliggjorte oplysninger - § 18, stk. 2, nr. 10

Københavns Fondsbørs ønsker omfanget af operatørens forpligtelse til at lette det regulerede markedes medlemmers adgang til offentliggjorte oplysninger uddybet. Herunder spørger Fondsbørsen, om det betyder, at operatøren af det regulerede marked vil være forpligtet til på et privatretligt grundlag at sørge for at få tilsendt informationer om offentliggørelse via andre kanaler end det regulerede marked, og om operatøren vil være berettiget til at kræve betaling for at levere denne ydelse.

Kommentar:

Som det er anført i bemærkningerne til bestemmelsen, vil operatøren af det regulerede marked eksempelvis opfylde sin forpligtelse til at lette medlemmernes adgang til information ved at tilvejebringe links til de hjemmesider, hvor udstederne offentliggør oplysninger. Det er således efter bestemmelsen ikke nødvendigt, at det er operatøren af det regulerede marked, som selv leverer disse oplysninger til medlemmerne. Skulle operatøren imidlertid tilbyde at levere oplysningerne til medlemmerne, ses der ikke at være noget, der forhindrer, at operatøren kan opkræve betaling herfor. Begge dele vil blive præciseret i bemærkningerne til bestemmelsen.

Forståelsen af forretningsmæssige vilkår - § 18 a, stk. 2

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening finder, at det i forbindelse med § 18 a bør præciseres, at det ikke er en omkostningsbetragtning, der er lagt til grund i direktivets regler for prisfastsættelsen, men at man med bestemmelsen ønsker at sikre, at en dominerende status ikke udnyttes. De bagvedliggende konkurrencemæssige hensyn bør præciseres således, at det fremgår klarere, at priser ligeledes kan afspejle forretningsmæssige vilkår. En omkostningsbestemt pligt ville stille danske udbydere i en konkurrencemæssig ufordelagtig situation i forhold til udenlandske udbydere.

Kommentar:

Den foreslåede § 18 a, stk. 2, bestemmer, at hvis en operatør af et reguleret marked giver en værdipapirhandler adgang til de ordninger, som operatøren anvender til at offentliggøre forhandelsinformation, skal det ske på rimelige forretningsmæssige vilkår og på et ikke-diskriminerende grundlag.

MiFID-direktivet indeholder ikke en nærmere definition af rimelige forretningsmæssige vilkår, men det fremgår af Kommissionens niveau 2-forordning vedrørende ordninger for offentliggørelse af oplysninger, at oplysninger skal stilles til rådighed for offentligheden på et ikke-diskriminerende kommercielt grundlag til en rimelig pris. Dette vil blive præciseret i bemærkningerne.

Før- og efterhandelsgennemsigtighed for operatører af regulerede markeder - §§ 18 a og 18 b

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening har anført, at det er uklart, om der er en forskel i forhold til de situationer, hvor operatøren af et reguleret marked skal offentliggøre priser efter § 18 a (førhandelsgennemsigtighed), og hvor operatøren skal offentliggøre oplysninger efter § 18 b (efterhandelsgennemsigtighed).

Kommentar:

Den foreslåede § 18 a gennemfører MiFID-direktivets artikel 44, der omhandler operatørers pligt til at offentliggøre købs- og salgskurser samt markedsdybden ved disse kurser på aktier, der offentliggøres i deres systemer for aktier, der er optaget til handel. Der er således to betingelser, som skal være opfyldt, for at operatørens pligt indtræder. For det første skal priserne på aktierne offentliggøres i det pågældende handelssystem, for det andet skal aktierne være optaget til handel i det pågældende system.

Den foreslåede § 18 b gennemfører MiFID-direktivets artikel 45, der omhandler operatørers pligt til at offentliggøre pris, mængde og tidspunkt for transaktioner, der er gennemført i deres system med aktier, som er optaget til handel i det pågældende system. § 18 a, stk. 1, og bemærkningerne til § 18 a, stk. 1, og § 18 b, stk. 1, vil blive præciseret i overensstemmelse hermed.

§ 18 a og § 18 b regulerer således to forskellige forhold. § 18 a indeholder en pligt for operatøren af det regulerede marked til at offentliggøre førhandelsinformation for aktier, som er optaget til handel og som udbydes i deres system, mens § 18 b indeholder en pligt for operatøren af det regulerede marked til at offentliggøre efterhandelsinformation for de transaktioner, der er gennemført i det regulerede marked.

Udsættelse af offentliggørelse af efterhandelsinformation - § 18 b, stk. 3

Københavns Fondsbørs har anført, at § 18 b, stk. 3, giver en operatør af et reguleret marked mulighed for at fastsætte bestemmelser om udsættelse af offentliggørelse på baggrund af transaktionernes størrelse eller type. Det er væsentligt, at det regulerede markeds grænser får virkning ikke blot for handler på det regulerede marked, men også for de handler, der gennemføres uden om det regulerede marked.

Dansk Aktionærforening har anført, at det er uheldigt, at offentliggørelse af efterhandelsinformation kan udsættes. Den private investor løber en stor risiko for at træffe investeringsbeslutninger på et mangelfuldt grundlag.

Kommentar:

Regler om udsættelse af offentliggørelse findes i dag i Københavns Fondsbørs' og Dansk Autoriseret Markedsplads' egne regelsæt.

Efter MiFID-direktivet kan medlemsstaterne tillade, at der for de regulerede markeder og de multilaterale handelsfaciliteter indføres bestemmelser om udsættelse af offentliggørelse af de nærmere oplysninger om transaktioner på baggrund af transaktionernes omfang eller art. Kommissionen fastsætter nærmere gennemførelsesbestemmelser vedrørende betingelserne for indførelse af bestemmelser om udsættelse og kriterier for hvilke transaktioner, der tillades udsat. Hvis en medlemsstat giver de regulerede markeder mulighed for at kunne udsætte offentliggørelse af efterhandelsinformation, finder denne mulighed tilsvarende anvendelse for værdipapirhandlerne. Direktivet giver således værdipapirhandlerne samme ret som de regulerede markeder til at udsætte offentliggørelse af handler, der gennemføres uden om de regulerede markeder og multilaterale handelsfaciliteter. Denne ret kan imidlertid ikke udstrækkes til at indeholde en pligt til at anvende de grænser, som et reguleret marked fastsætter.

Med gennemførelsen af MiFID-direktivet vil udsættelse navnlig kunne tillades, når der er tale om transaktioner, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse for den pågældende aktie eller aktieklasser. For at undgå at de foreslåede regler om efterhandelsgennemsigtighed skader værdipapirhandlernes egne positioner eller forringer likviditeten, når værdipapirhandlerne gennemfører store handler, er det fundet hensigtsmæssigt at give mulighed for udsættelse i overensstemmelse med direktivet.

Regler om udsættelse er nødvendige på grund af de overordnede hensyn til markedernes funktion, herunder likviditet. Der er situationer, hvor investorernes interesse i informationer vil have mindre vægt end hensynet til at kunne udsætte offentliggørelse af informationer. Således sker der også i dag udsættelse af offentliggørelse i visse situationer.

Handelsgennemsigtighed for andre værdipapirer end aktier - § 18 b, § 33 b og § 42

Realkreditrådet har udtrykt tilfredshed med, at det af lovforslagets almindelige bemærkninger fremgår, at reglerne for gennemsigtighed for andre værdipapirer end aktier vil blive fastsat med udgangspunkt i behovet for information vedrørende de enkelte papirer.

Danmarks Nationalbank har anført, at Nationalbanken er enig i den foreslåede gennemførelse af gennemsigtighedsreglerne, herunder at statsobligationer ikke umiddelbart er omfattet af disse.

Dansk Aktionærforening har anført, at reglerne om før- og efterhandelsinformation for aktier også bør gælde for obligationer, så private investorer har mulighed for at følge med i, hvad der sker i markedet.

Københavns Fondsbørs finder det uhensigtsmæssigt, at statsobligationer ikke umiddelbart forventes omfattet af reglerne for efterhandelsgennemsigthed for andre værdipapirer end aktier.

Kommentar:

Det fremgår af bemærkningerne til lovforslaget, at Finanstilsynet bemyndiges til at fastsætte nærmere regler for forpligtelsen til at offentliggøre pris, mængde og tidspunkt for transaktioner med andre værdipapirer end aktier. Ingen typer af værdipapirer er således som udgangspunkt undtaget.

Det er i de specielle bemærkninger tilkendegivet, at bemyndigelserne som udgangspunkt vil blive brugt til at fastsætte regler for transaktioner med realkreditobligationer, covered bonds (særligt dækkede obligationer), erhvervsobligationer og andele i institutter for kollektiv investering, hvis disse er optaget til handel på et reguleret marked, da disse værdipapirer vurderes som mest relevante for detailinvestorerne.

På nuværende tidspunkt anses der ikke at være behov for at lade statsobligationer blive omfattet af reglerne om efterhandelsgennemsigthed, idet markedet i udpræget grad er et professionelt marked.

Det vil blive præciseret i lovforslagets specielle bemærkninger, at reglerne om efterhandelsgennemsigthed for andre værdipapirer end aktier, vil blive fastsat med udgangspunkt i behovet for information vedrørende de enkelte papirer.

Offentliggørelse af efterhandelsinformation - § 18 b, 33 b og § 42

Dansk Aktionærforening har anført, at det skal sikres, at offentliggørelse kommer til markedet lige så hurtigt som i dag, og ikke som foreslået senest dagen efter handelsdagen. En tidsfrist bør fremgå af lovteksten og fastsættes kortere end direktivets.

Kommentar:

Det er sikret, at offentliggørelse af efterhandelsinformation for aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, som udgangspunkt skal ske så tæt på realtid som muligt.

I dag skal handler i medfør af bekendtgørelsen om indberetning af handler med værdipapirer, der er noteret på en fondsbørs m.v., indberettes, inden 5 minutter efter aftalens indgåelse.

Med gennemførelsen af MiFID-direktivet indføres særskilte regler om handelsgennemsigtighed. Det følger således af forslaget til §§ 18 b, 33 b og 42, at offentliggørelse af pris, mængde og tidspunkt for en transaktion med aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, skal ske så tæt på realtid som muligt.

Det fremgår også af Kommissionens niveau 2-forordning, at før- og efterhandelsinformation vedrørende transaktioner, der gennemføres inden for handelssystemer i den almindelige åbningstid, skal offentliggøres så tæt på realtid som muligt, dog således at efterhandelsinformation under alle omstændigheder skal stilles til rådighed senest tre minutter efter den relevante transaktion.

Det fremgår endvidere af de indledende betragtninger i Kommissionens niveau 2-forordning, at oplysninger, der kræves stillet til rådighed så tæt på realtid som mulig, bør gøres tilgængelige så hurtigt, som det er teknisk muligt, hvilket forudsætter, at den pågældende person gør en rimelig indsats for så vidt angår effektiviteten af og udgifterne til hans systemer. Oplysningerne bør kun i ekstraordinære tilfælde offentliggøres tæt på maksimumsgrænsen på 3 minutter, hvis de disponible systemer ikke muliggør offentliggørelse inden for en kortere tid.

Gennemførelsen af MiFID-direktivet betyder således, at efterhandelsinformation skal offentliggøres hurtigere end, hvad der følger af de gældende regler for så vidt angår aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked.

På den baggrund ændres lovforslaget ikke.

Optagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked - § 21

Realkreditrådet henleder opmærksomheden på, at som forslaget til § 21, stk. 1, i sammenhæng med forslaget til § 2, stk. 1, nr. 11, er udformet, vil omsættelige pantebreve med pant i fast ejendom eller løsøre kunne optages til handel på et reguleret marked og være omfattet af prospektpligten.

Rådet ønsker ligeledes præciseret i bemærkningerne til § 21, stk. 1 og 3, at der for en person, der anmoder om optagelse af et værdipapir til handel på et reguleret marked uden udstederens samtykke, består en selvstændig oplysningsforpligtelse. Rådet ønsker ligeledes præciseret, at der påhviler operatører af regulerede markeder en pligt til at vurdere, om det vil være muligt for den person, der anmoder om optagelse af et værdipapir til handel uden udstederens samtykke, at opfylde oplysningsforpligtelserne, og hvis dette ikke er tilfældet, afvise at optage værdipapiret til handel.

Dansk Industri og Danmark Rederiforening ønsker oplyst, hvilke restriktioner i omsætteligheden der vil kunne accepteres i forhold til forslagets § 21, stk. 1. Organisationerne ønsker, at forslaget i § 21, stk. 3, gennemfø-

res på en måde, så det ikke påfører udstederne ekstra byrder eller omkostninger. Det ønskes endvidere bekræftet, at § 27, stk. 3, om at udstedere alene er forpligtet til at offentliggøre intern viden i henhold til § 27, stk. 1 og 2, i forhold til regulerede markeder, hvor udstederen har anmodet om eller fået godkendt en optagelse af værdipapirer til handel, ikke gælder i forhold til de situationer, der er beskrevet i forslaget til § 21, stk. 3.

Kommentar:

Forslaget til § 21 omhandler værdipapirers optagelse til handel på et reguleret marked. Det foreslåede § 21, stk. 3, giver mulighed for, at et værdipapir kan optages til handel på et reguleret marked uden udstederens samtykke, hvis værdipapiret med udstederens samtykke er optaget til handel på et andet reguleret marked. Forslaget gennemfører artikel 40 i MiFID-direktivet.

Det er korrekt, at operatører af regulerede markeder har mulighed for at optage pantebreve med pant i fast ejendom eller løsøre til handel, som forslaget er udformet. Hvis det skulle blive praktisk relevant, skal det ske i overensstemmelse med de regler, som operatøren af det regulerede marked har fastsat for at sikre, at værdipapirerne kan handles på en redegelig, velordnet og effektiv måde. Der er som hidtil ikke prospektpligt for pantebreve med pant i fast ejendom eller løsøre, jf. forslaget til § 23, stk. 4, der viderefører undtagelserne fra den gældende § 23, stk. 4 og 5.

Som det vil fremgå af bemærkningerne til § 21, har Kommissionen udstedt en forordning, der blandt andet definerer, hvad der skal forstås ved frit omsættelige værdipapirer. Det er et grundlæggende princip i EU-retten, at forordninger ikke gennemføres nationalt.

Den direktivbestemt mulighed for at optage et værdipapir til handel på et reguleret marked uden udstederens samtykke, hvis værdipapiret i forvejen er optaget til handel på et andet reguleret marked, betyder ikke, at udstederen af denne grund påføres byrder eller omkostninger. Det følger derfor af forslaget til § 21, stk. 4, at oplysningsforpligtelser m.v. påhviler den person, der anmoder om værdipapirets optagelse til handel uden udstederens samtykke. Det kan derfor også bekræftes, at udstedere alene er forpligtede til at offentliggøre oplysninger i henhold til § 27, stk. 1 og 2, i forhold til regulerede markeder, hvor udstederne har anmodet om eller fået godkendt en optagelse til handel. Forslaget til § 27, stk. 3, er i øvrigt alene en sproglig tilpasning som følge af gennemførelsen af MiFID-direktivet, og ikke en ændring af gældende ret.

Det kan ligeledes bekræftes, at § 21, stk. 4, skal forstås således, at en person, der anmoder om et værdipapirs optagelse til handel uden udstederens samtykke, har en selvstændig oplysningsforpligtelse, som det også fremgår af gennemsigtighedsdirektivet. Oplysningsforpligtelsen kan ikke i

alle tilfælde baseres på udstederens oplysningsforpligtelse, idet der f.eks. kan være tale om, at regulerede oplysninger skal offentliggøres på dansk.

Det vil blive præciseret i bemærkninger, at operatører af regulerede markeder skal vurdere, om det vil være muligt for den person, der anmoder om optagelse af et værdipapir til handel uden udstederens samtykke, at opfylde oplysningsforpligtelserne.

Officiel notering af værdipapirer - § 22

Realkreditrådet konstaterer med tilfredshed, at reglerne om officiel notering bevares i Danmark. Rådet lægger vægt på, at optagelse til handel og optagelse til notering kan samordnes i én smidig proces – eventuelt gennem delegation af Finanstilsynets kompetence til de regulerede markeder – således at de administrative byrder for værdipapirhandlere ved både at skulle anmode om optagelse til handel og til notering mindskes. Rådet forventer ligeledes, at § 19 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer ændres således, at kravet om notering ændres til, at realkreditobligationer skal være optaget til handel på et reguleret marked.

Københavns Fondsbørs finder, at reglerne om officiel notering af værdipapirer bør afskaffes. Hvis reglerne bevares, ønsker Fondsbørsen, at der i bemærkningerne tydeligere tages stilling til, hvad der skal ske med værdipapirer, der er noteret i dag, men som ikke er aktier, obligationer eller aktiecertifikater. Endvidere ønskes en vurdering af, hvorvidt der er adgang til at fratage et værdipapir sin status som officielt noteret. Endelig ønsker Fondsbørsen, at beslutningen om officiel notering skal uddelegeres til de regulerede markeder.

Kommentar:

Der har i forbindelse med drøftelserne af dele af lovforslaget med brancheorganisationerne været bred enighed om at bevare reglerne om officiel notering, blandt andet fordi reglerne bevares i de øvrige medlemslande. Der har derimod ikke været ønske om at tilføje yderligere betingelser til officiel notering og herved øge forskellen mellem optagelse til handel og optagelse til notering, selv om der er mulighed herfor. Mange værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, vil derfor også kunne blive officielt noteret, hvis udstederen ønsker det.

Lovforslaget bemyndiger Finanstilsynet til at uddelegere beslutningen om officiel notering m.v. til en operatør af et reguleret marked. Finanstilsynet vil overveje, om muligheden skal anvendes.

Det fremgår af bemærkninger til ikrafttrædelsesbestemmelsen i lovforslaget, at andre værdipapirer end aktier, obligationer og aktiecertifikater, der på tidspunktet for lovens ikrafttræden den 1. november 2007 er noterede efter de hidtidige regler om notering på en fondsbørs, ikke længere kan betegnes noterede eller officielt noterede. Dette betyder eksempelvis,

at andele i kollektive investeringsordninger ikke vil have denne betegnelse. Da der blot sker en ændring af begreber som følge af gennemførelsen af MiFID-direktivet, er der ikke tale om rettighedsfratagelse. Ovenstående bemærkninger vil blive indføjet i bemærkningerne til bestemmelsen.

Det kan bekræftes, at der i anden sammenhæng vil blive fremsat forslag om en sådan ændring af § 19 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer.

Prospektpligten - § 23

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening ønsker vedrørende § 23, stk. 1, en henvisning til de relevante undtagelser fra prospektreglerne.

Dansk Industri og Danmark Rederiforening mener, at udsteder i medfør af forslaget til § 23, stk. 1, pålægges ekstra byrder og omkostninger, fordi der lægges op til, at prospektpligten ikke kun finder anvendelse på første udbud af værdipapirer, men også ved videresalg af værdipapir, hvor der ikke tidligere har været offentliggjort prospekt. Endvidere ønskes begrebet "videresalg" uddybet.

Kommentar:

Der er ikke tale om en ændring af gældende ret vedrørende prospektpligt, men alene om en præcisering af reglerne.

Beløbsgrænsen i den gældende § 23, stk. 1, er taget ud, fordi et offentligt udbud på under 2.500.000 euro også kan være omfattet af prospektpligten i § 23, stk. 1, hvis det sammen med andre udbud over en periode på 12 måneder overstiger denne grænse. Alle undtagelserne fremgår i stedet af forslaget § 23, stk. 4. Det er ikke hensigtsmæssigt at gentage enkelte undtagelser eller foretage enkeltstående henvisninger hertil i § 23, stk. 1.

Tilsvarende kan der efter gældende ret være prospektpligt, selv om der ikke er tale om første offentlige udbud. Det fremgår af vejledningen til bekendtgørelsen om prospekter for værdipapirer, der optages til notering eller handel på et reguleret marked, og ved første offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro, at et videresalg vil kunne blive betragtet som første offentlige udbud. Udstedelse betragtes ikke som videresalg. Det er fundet hensigtsmæssigt at tydeliggøre dette i loven, hvorfor visse af bestemmelserne i kapitel 6 er foreslået præciseret.

Suspension eller sletning af værdipapirer fra handlen på et reguleret marked - § 25

Københavns Fondsbørs ønsker klarlagt, om betingelsesbekendtgørelsens regler afløses af forslaget til § 25. Herudover finder Fondsbørsen, at det skal tilkendegives klarere i bemærkningerne, hvilke konsekvenser den ændrede ordlyd vil have. Endelig ønsker Fondsbørsen at sammenhængen

med Finanstilsynets mulighed for suspension og sletning gøres klar i bemærkningerne.

Kommentar:

De myndighedsopgaver, som fondsbørser efter den gældende § 25 udøver, stammer fra det konsoliderede betingelses- og oplysningsdirektiv. Efter dette direktiv kan en kompetent myndighed træffe afgørelse om, at et værdipapir skal optages til officiel notering. Disse regler videreføres i den foreslåede § 22 med den modifikation, at det nu fastslås, at den kompetente myndighed er Finanstilsynet, men at der samtidig vil være mulighed for at uddelegere beslutninger om officiel notering samt suspension og sletning fra notering til de regulerede markeder. Ifølge den foreslåede § 22, stk. 2, får Finanstilsynet hjemmel til at udstede regler om betingelserne for officiel notering af værdipapirer og om suspension og sletning af værdipapirer fra notering. Som det er anført i bemærkningerne til bestemmelsen er det hensigten, at de gældende regler i §§ 22 og 25 i vidt omfang videreføres i de regler, der fremover vil blive udstedt af Finanstilsynet.

Forslaget til § 25 viderefører ikke de gældende regler om en fondsbørs' suspension og sletning af værdipapirer, der optaget til notering, men supplerer dem i relation til værdipapirers optagelse til handel. Ændringen er en følge af den grundlæggende ændring af lov om værdipapirhandel m.v., som sker i forbindelse med gennemførelsen af MiFID-direktivet. Ifølge MiFID-direktivet skal operatører af regulerede markeder på privatretligt grundlag vurdere, om et værdipapir kan optages til handel på det regulerede marked efter regler, som operatøren selv har fastsat. Tilsvarende kan operatøren suspendere eller slette værdipapirer, der ikke opfylder de fastsatte regler. I disse tilfælde er der altså ikke tale om en myndighedsopgave. Finanstilsynet har imidlertid mulighed for at suspendere eller slette et værdipapir fra handlen på et reguleret marked, hvis en udsteder m.v. ikke opfylder sine forpligtelser efter lovgivningen.

De regler for optagelse af et værdipapir til handel på et reguleret marked, der fastsættes af operatøren, skal opfylde de mindstekrav, som blandt andet er fastsat i forslaget til § 21. Ligeledes må en operatørs beslutning om suspension eller sletning af et værdipapir fra handlen ikke være til betydelig skade for investorinteresser eller markedets ordentlige funktion, hvilket beror på en konkret vurdering. Der kan ikke opstilles faste rammer for denne vurdering, der skal foretages af operatøren af det regulerede marked, men den må i vidt omfang træffes ud fra samme hensyn, som den beslutning en fondsbørs efter de gældende regler træffer om suspension eller sletning fra notering. Hensyn til investorinteresser og markedets ordentlige funktion vil veje tungere i de i praksis overvejende situationer, hvor et værdipapir alene er optaget til handel på et reguleret marked, fordi det i disse situationer bliver vanskeligt for investorer at sælge deres værdipapirer.

Det ovennævnte vil blive præciseret i bemærkningerne til § 25.

Finanstilsynets kompetence mht. periodemeddelelser – § 27, stk. 8

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening finder det betænkeligt, at det uden videre angivelse er Finanstilsynet, som fastsætter indholdet af periodemeddelelser. Det bør være Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, svarende til hvad der gælder regnskabsmeddelelser for ikke-finansielle virksomheder. Det anføres endvidere, at det er væsentligt, at fastlæggelse af reglerne om kvartalsrapporter for de ikke-finansielle virksomheder ligger hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Disse rapporter kan aflægges med udgangspunkt i del-årsbekendtgørelsen.

Organisationerne er som udgangspunkt imod, at børsnoterede virksomheder pålægges ekstra byrder i relation til periodemeddelelser og anfører endvidere, at der ikke i § 27 stk. 8, er taget forbehold for artikel 6 i markedsmissbrugsdirektivet.

Kommentar:

Efter artikel 6 i gennemsigtighedsdirektivet er en udsteder, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, forpligtet til at offentliggøre en erklæring fra ledelsen (periodemeddelelse) i løbet af regnskabsårets første halvårsperiode og endnu en erklæring fra ledelsen (periodemeddelelse) i løbet af regnskabsårets anden halvårsperiode.

Det fremgår også, at udstedere, der i medfør af enten national lovgivning eller det regulerede markeds regler eller på eget initiativ offentliggør kvartalsrapporter, ikke skal offentliggøre en erklæring fra ledelsen (periodemeddelelse).

Reglen om offentliggørelse af periodemeddelelser og undtagelsen herfra foreslås gennemført i værdipapirhandelslovens § 27, stk. 8, idet en periodemeddelelse ikke er en regnskabsrapport (som f.eks. en delårs- eller årsrapport), men en børsretlig meddelelse, der skal offentliggøres på samme vis som f.eks. intern viden efter værdipapirhandelsloven. Finanstilsynet fører tilsyn med overholdelsen af værdipapirhandelslovens regler. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fører derimod et regnskabstilsyn. For ikke at give indtryk af, at meddelelserne skal betragtes som regnskabsmeddelelser, hvilket erhvervslivet er meget imod, foreslås det at henlægge beføjelserne til Finanstilsynet.

For virksomhederne vil det være vigtigt, at den myndighed, som udsteder bekendtgørelserne, har et ordentligt kendskab til virksomhedernes indretning på dette punkt. Det vil Finanstilsynet gennem deres tilsyn have, hvorfor regeludstedelsen mest hensigtsmæssigt ligger der.

Med hensyn til spørgsmålet om artikel 6 i markedsmissbrugsdirektivet følger det allerede af § 27, stk. 6, i lov om værdipapirhandel m.v., at en ud-

steder kan udsætte offentliggørelsen af intern viden for ikke at skade sine berettigede interesser.

Offentliggørelse af oplysninger – § 27 a

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening finder, at det vil være hensigtsmæssigt, om bestemmelsen rettes således, at referencen til "hele" Fællesskabet udgår, i og med det ikke er hensigten med reglerne, at oplysningerne skal nå enhver lokalavis. En henvisning til Den Europæiske Union må være tilstrækkelig.

Realkreditrådet anfører, at det er af afgørende betydning, at reglerne om offentliggørelse af oplysninger præciseres på en sådan måde, at der ikke foreligger tvivl om, hvornår en udsteder har opfyldt sin oplysningsforpligtelse. Realkreditrådet foreslår præciseret i bemærkningerne, at en udsteder kan have opfyldt sine oplysningsforpligtelser, uanset oplysningerne ikke bliver tilgængelige i hele Fællesskabet.

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening anmoder om en uddybning af, hvordan offentliggørelse, registrering og opbevaring af oplysninger rent praktisk forventes at foregå. I den forbindelse ønsker organisationerne oplyst, om det fortsat vil være tilstrækkeligt, at oplysningerne sendes til Københavns Fondsbørs. Der anføres endvidere, at det er vigtigt, at der ikke skabes usikkerhed for virksomhederne i forhold til offentliggørelsen af oplysningerne, hvorfor der bør etableres en ordening, hvorefter der kun skal anmeldes et sted. Organisationerne anfører også, at der bør arbejdes mod en løsning, så udstedere kan opfylde registrerings- og opbevaringsforpligtelsen ved samme handling. Endelig anfører organisationerne, at det er uklart, om det er udstederne eller det årlige dokument, der er undtaget efter § 27 a, stk. 5.

Københavns Fondsbørs er bekymret over, at det ikke længere vil være muligt at finde alle oplysninger om et selskab samlet et sted i realtid. Dette vil gøre det uoverskueligt for investorerne at danne sig et overblik over offentliggjorte oplysninger vedrørende en udsteder. Fondsbørsen savner en beskrivelse af, hvilken betydning det vil have for markedet og for den enkelte investor, at oplysningerne fremover dels offentliggøres via det regulerede marked, dels via Finanstilsynet og dels via andre medier valgt af udstederen.

Københavns Fondsbørs finder også, at det af stor betydning, at der angives klarere retningslinjer i bemærkningerne for, hvad der skal til for, at en meddelelse anses for offentliggjort. Københavns Fondsbørs finder ligeledes, at det vil blive vanskeligt for en dansk udsteder, der offentliggør sine oplysninger på dansk, at sikre sig, at disse oplysninger når ud til hele Fællesskabet. Samtidig forekommer det ude af proportioner, at en meddelelse vedrørende et lokalt selskab skal offentliggøres i eksempelvis Grækenland. Københavns Fondsbørs er klar over, at der her er tale om krav, der

følger af direktivet. Ikke desto mindre bør der i den nationale implementering tages stilling til dette spørgsmål og findes en løsning. Dette kan eksempelvis gøres i bemærkningerne til denne bestemmelse.

Finansrådet, Den Danske Børsmæglerforening og InvesteringsForeningsRådet finder, at ordlyden: "lade oplysningerne registrere" i § 27 a, stk. 2 bør ændres til "sende til".

InvesteringsForeningsRådet ønsker, at andele i investeringsforeninger klart undtages ved implementeringen af transparensdirektivet.

Kommentar:

§ 27 a indeholder nye regler om, hvordan en udsteder af værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, skal offentliggøre visse oplysninger. Med forslaget kan en udsteder frit vælge, hvilke medier udstederen vil gøre brug af i forbindelse med offentliggørelsen. Betingelsen er, at udstederen skal sikre, at offentliggørelse sker på en sådan måde, at oplysningerne hurtigt bliver tilgængelige for offentligheden i hele EU/EØS.

Det tilkendegives i høringssvarene, at der er et generelt ønske om klare, præcise og praktiske anvendelige regler for, hvorledes udstedere skal offentliggøre oplysninger på. Herunder er der særligt et ønske om, at det bør fremgå af den foreslåede bestemmelse, at en udsteder ikke skal offentliggøre oplysningerne til "hele" fællesskabet. Endelig er der et ønske om, at offentliggørelsesforpligtigelsen præciseres i bemærkningerne til bestemmelsen.

Bestemmelsen i § 27 a følger i al væsentlighed direktivets ordlyd. Som bestemmelsen er udformet, er det korrekt, at den ikke klart og præcist angiver, hvorledes udsteder kan opfylde sine oplysningsforpligtelser, herunder hvordan offentliggørelsen i praksis skal foregå. Der er forståelse for ønsket om, at udstedere vil have klare og præcise regler for, hvordan offentliggørelse skal ske. Gennemsigtighedsdirektivets ordlyd giver imidlertid ikke sådanne klare anvisninger.

Direktivet indeholder bl.a. en hjemmel for Kommissionen til at udstede nærmere regler om minimumstandarder for offentliggørelse, de såkaldte niveau 2-regler. Disse regler kan Kommissionen efter en nærmere procedure ændre. For at sikre, at lovforslagets bestemmelse om offentliggørelse ikke vil stride mod kommende niveau 2-regler, er det ved udformningen af lovforslaget valgt at lægge sig tæt op ad direktivets ordlyd. På den baggrund kan der ikke som ønsket af Realkreditrådet, Københavns Fondsbørs, Dansk Industri og Rederiforeningen ske en nærmere præcisering af bestemmelsen.

For at imødekomme ønsket om klare regler for offentliggørelse, er der i bemærkningerne til bestemmelsen anført, at offentliggørelsesforpligtelsen

vil blive nærmere præciseret i en bekendtgørelse, og såfremt der er behov herfor, vil oplysningsforpligtelsen blive yderligere præciseret i en vejledning efter drøftelse med de relevante parter. Denne løsning vil give den nødvendige fleksibilitet i forhold til niveau 2-reglerne.

I forbindelse med gennemførelsen af direktivet vil der blive etableret et centralt opbevaringssted, hvor alle oplysninger fra udstedere vil blive opbevaret. På den måde vil oplysningerne være let tilgængelige for alle investorer - dog ikke i realtid. Årsagen hertil er, at en udsteder ikke er forpligtet til at indsende offentliggjorte oplysninger til opbevaring samtidig med offentliggørelsen.

Københavns Fondsbørs har efterlyst en beskrivelse af, hvilken betydning det vil have for markedet og den enkelte investor, at oplysninger fremover offentliggøres via flere medier og således ikke, som i dag, et samlet sted.

Med hensyn til muligheden for, at udstedere kan opfylde registrerings- og opbevaringsforpligtelsen ved samme handling, afhænger den fremtidige regulering af Kommissionens nærmere niveau 2-regler for opbevaring og registrering. Indtil disse regler foreligger, vil det nuværende regelsæt i videst muligt omfang - og efter drøftelser med branchen - blive opretholdt.

Vedrørende ønsket om en ændret ordlyd som anført af Finansrådet, Den Danske Børsmæglerforening og InvesteringsForeningsRådet, vil § 27 a, stk. 2, blive ændret i overensstemmelse hermed. Det vil ligeledes blive præciseret, at det er det årlige dokument og ikke udsteder, der er undtaget efter § 27 a, stk. 5.

Med hensyn til InvesteringsForeningsRådets ønske om, at investeringsforeningsbeviser klart undtages ved gennemførelsen af gennemsigtighedsdirektivet, kan dette ønske ikke imødekommes. Der er ved afgrænsningen af, hvilke værdipapirer reglerne anvendes på, tale om en præcis afspejling af gennemsigtighedsdirektivets anvendelsesområde. Der er derfor ikke muligt at ændre udformningen. Værdipapirbegrebet i gennemsigtighedsdirektivet, som refererer til MiFID-direktivet, er ikke udtømmende. Det vurderes derfor, at andele i kollektive investeringsordninger kan være omfattet, hvis det konkret bedømmes, at der er tale om omsættelige værdipapirer, der kan handles på kapitalmarkedet.

Flagning af egne aktier - § 28

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening finder, at bestemmelsen går unødigt videre end direktivets krav.

Realkreditrådet har anført, at det ikke er i overensstemmelse med transparensdirektivet, specifikt at henviser til "regnskabslovgivning" i bemærkningerne til § 30.

Kommentar:

Af gennemsigtighedsdirektivets artikel 14 fremgår det, at udstedere af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, skal offentliggøre andelen af egne aktier, hvis denne når, overstiger eller falder under tærsklerne 5 pct. eller 10 pct. af stemmerettighederne.

Artiklen gennemføres i den foreslåede § 28. I lovudkastet blev det foreslået, at det nuværende regelsæt blev videreført. Dermed ville lovforslagets § 28 stille strengere oplysningskrav end direktivet i forbindelse med selskabers handel med egne aktier, både pga. andre procentgrænser, og fordi datterselskabers besiddelser skal indgå i opgørelsen.

Under hensyn til de indkomne høringssvar og da det endvidere ser ud til, at man i Sverige forventer at indføre direktivets regler direkte, vil forslaget til § 28 vil blive ændret, så bestemmelsen bliver i overensstemmelse med direktivet. Dette indebærer, at der alene skal ske offentliggørelse af direkte ejede besiddelser, når disse overstiger 5 og 10 %

Meddelelser fra storaktionærer – § 29

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening finder, at kompetencen på dette område fortsat bør ligge hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Til støtte for dette synspunkt anføres, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har bekendtgørelseskompetencen for ikke-børsnoterede selskaber. Organisationerne finder det ligeledes uklart, om § 29, stk. 3, både dækker ret til erhvervelse og pligt til samme. Endelig finder organisationerne det positivt, at § 29, stk. 2, der angiver tærskel værdierne for flagning, lægger sig op ad gennemsigtighedsdirektivets artikel 9.

InvesteringsForeningsRådet finder, at udsteder, og ikke aktionæren, bør registrere flagning hos Finanstilsynet.

Dansk Aktionærforening finder reduktionen i storaktionærers oplysningsforpligtelser uacceptabel.

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening finder, at kompetencen på dette område fortsat bør ligge hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Til støtte for dette synspunkt anføres, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har bekendtgørelseskompetencen for ikke-børsnoterede selskaber. Organisationerne finder det ligeledes uklart, om § 29, stk. 3, både dækker ret til erhvervelse og pligt til samme.

Kommentar:

Efter lovforslagets § 29, stk. 1, skal enhver, der har større aktiebesiddelser, hurtigst muligt give meddelelse til selskabet om besiddelser af aktier til selskabet. Efter modtagelsen af meddelelsen skal selskabet hurtigst muligt offentliggøre indholdet af meddelelsen. Efter lovforslagets § 29, stk. 4, kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler om besiddelse og om

meddelelse om besiddelse. Denne kompetence ligger i dag hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Den gældende kompetence til at fastsætte regler om besiddelse og om meddelelse om besiddelse af aktier flyttes med forslaget fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til Finanstilsynet, som fører tilsyn med overholdelsen af § 29, stk. 1. Det skyldes, at Finanstilsynet i dag fører tilsyn med overholdelsen af den gældende bestemmelse om storaktionærer. Gennemførelsen af gennemsigtighedsdirektivet ændrer ikke på dette, idet det følger af direktivets artikel 24, stk. 1, at Finanstilsynet skal udpeges som kompetent myndighed med ansvar for at føre tilsyn med overholdelsen af de regler, som følger af direktivet. Det er derfor fundet mest hensigtsmæssigt, at Finanstilsynet, som fører tilsyn med reglernes overholdelse, også udarbejder reglerne på området.

Forslaget til § 29, stk. 3, gennemfører gennemsigtighedsdirektivets artikel 13, hvor forpligtelsen til at give meddelelse om større aktiebesiddelser også finder anvendelse på personer, der besidder finansielle instrumenter, der giver de pågældende ret til at erhverve allerede udstedte aktier med stemmerettigheder for en udsteder.

Bestemmelsen finder således alene anvendelse på personer, der har en ret til at erhverve aktier, og ikke på personer, der har en pligt til at erhverve aktier.

Med hensyn til spørgsmålet om, hvem der skal have pligten til at registrere flagningen hos Finanstilsynet, gennemfører den foreslåede bestemmelse gennemsigtighedsdirektivets artikel 19, stk. 3. Der er således tale om en forpligtelse for aktionæren, der følger direkte af direktivet. Det følger endvidere af bestemmelsen, at en udsteder skal offentliggøre "flagningsmeddelelsen" efter § 27 a.

De fastsatte tærskelværdier for flagning anses for at give markedet et tilstrækkeligt højt informationsniveau.

Hjemmel til at fastsætte nærmere regler om udstederes oplysningsforpligtelser - § 30

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening har anført, at det fremgår af lovbemærkningerne, at myndighederne kan stille strengere krav til udstedere, der er hjemmørende i Danmark. Organisationerne finder, at danske virksomheder ikke bør behandles strengere med hensyn til offentliggørelse, registrering og opbevaring af oplysninger end udenlandske virksomheder. Organisationerne har ligeledes anført, at det bør præciseres, at der ikke i periodemeddelelser efter § 30 skal angives tal.

Kommentar:

Af lovbemærkningerne fremgår, at direktivet er et minimumsdirektiv, der giver mulighed for at stille strengere krav til udstedere, der har deres vedtægtsmæssige hjemsted i Danmark.

Der er ikke i bemærkningerne taget stilling til, hvorvidt denne mulighed vil blive udnyttet, men det er ikke hensigten, at der skal stilles strengere krav end direktivets, medmindre der viser sig behov herfor. De berørte organisationer vil blive inddraget i arbejdet med udstedelsen af de nærmere regler.

Med hensyn til periodemeddelelsens indhold er det ikke reguleret i direktivet, om pligten kan opfyldes, uden at der angives tal. Det vil afhænge af den konkrete situation, hvorvidt det være påkrævet, at udstederen oplyser tal.

Værdipapirhandleres indberetning af transaktioner og kunde-id - § 33

Realkreditrådet har anført, at Kommissionens niveau 2-forordning indeholder en option for medlemsstaterne til at kræve kunde-id i indberetningerne. Bemærkningerne angiver ikke, hvorvidt Danmark vil gøre brug af denne option.

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening har anført, at et krav om kunde-id i indberetningerne kun kan indføres ved lov. Idet lovforslaget ikke omtaler kunde-id, tages det som udtryk for, at man i Danmark indtil videre har fravalgt denne mulighed.

Københavns Fondsbørs har anført, at man mangler en definition af, hvad der udgør en transaktion. Det samme gælder spørgsmålet om, hvor mange led i en transaktion, der skal indberettes. En ændring i opfattelsen af, hvad der udgør en transaktion, og hvor mange led, der i givet fald skal indberettes, vil have en stor betydning for markedet. Det forekommer derfor ikke rimeligt, at der i lovforslaget ikke gives rammer for en regulering heraf på bekendtgørelsesniveau. Fondsbørsen har endvidere anmodet om en løsning, hvorefter en værdipapirhandler kan foretage indberetning og offentliggørelse af efterhandelsinformation i en transmission.

Endelig har Fondsbørsen anført, at kravene til indberetninger ikke bør gå udover direktivets minimumskrav. Hvis muligheden for at kræve kunde-id udnyttes, er det væsentligt, at et sådan krav harmoniseres med de øvrige nordiske lande.

Kommentar:

Art. 5, i forordning 1287/2006/EF, som blev udstedt af Kommissionen den 10. august 2006 til nærmere fastlæggelse af reglerne i MiFID-direktivet, fastsætter overordnet, hvad der i forordningen forstås ved en transaktion. Det fremgår, at der herved udelukkende forstås køb og salg af et finansielt instrument.

En fælles europæisk forståelse af, hvad der udgør en eller flere transaktioner, er nødvendig ved opbygningen af medlemsstaternes systemer til indberetninger af transaktioner, som skal anvendes ved ikrafttræden den 1. november 2007, og som skal kunne udveksle oplysninger mellem landene. Derfor er den europæiske samarbejdsorganisation for børstilsyn (CESR) begyndt arbejdet med at finde en fælles løsning på, hvor mange led i en transaktion, der skal indberettes. CESRs arbejde forventes færdigt i 1. kvartal 2007, således at medlemsstaterne og værdipapirhandlerne kan nå at indrette deres IT-systemer herpå. Det påregnes, at CESRs løsning vil blive indarbejdet i en bekendtgørelse eller en vejledning.

MiFID-direktivet fastsætter regler om indberetning af transaktioner med værdipapirer til den kompetente myndighed. Reglerne om indberetning har til formål at skabe grundlag for en effektiv markedsovervågning og en effektiv efterforskning af blandt andet insiderhandel og kursmanipulation. Kunde-id er en identifikation af den kunde, som værdipapirhandleren handler på vegne af.

Det fremgår af Kommissionens niveau 2-forordning, at medlemsstaterne kan kræve oplysninger i indberetningerne for at identificere de kunder, på hvis vegne værdipapirhandleren har udført transaktionen.

Indberetninger med kunde-id vil give grundlag for en mere effektiv markedsovervågning og efterforskning. Finanstilsynet vil overveje at udnytte denne mulighed. I overvejelserne vil indgå behovet i forhold til de enkelte værdipapirer, omkostningerne forbundet med indførelsen af et sådant krav, samt de øvrige nordiske landes holdning til spørgsmålet. Umiddelbart anses behovet at være størst for aktier.

Det fremgår af lovforslaget, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om indberetningspligten, herunder om omfang og indhold, samt hvortil der skal indberettes. Da et krav om kunde-id vil være omfattet af indholdet af indberetningspligten, vil regler herom kunne fastsættes i henhold til den foreslåede bemyndigelse.

Det vil i bemærkningerne blive præciseret, at Finanstilsynet vil fastsætte regler i det omfang, der er behov for at supplere Kommissionens gennemførelsesbestemmelser, herunder at Finanstilsynet kan kræve kunde-id i indberetningerne.

Systematisk internalisering og handel uden for et reguleret marked - § 33 a og § 33 b

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening efterlyser i relation til § 33 a og 33 b en nærmere præcisering af begrebet "handel uden for et reguleret marked eller MHF". Begrebet "handel uden for et reguleret marked eller en MHF" er centralt for bestemmelsernes anvendelsesområde,

og det er derfor væsentlig, at begrebet er klart defineret. Det ønskes i den forbindelse afklaret, hvorvidt handler gennemført under reglerne, fastsat af det pågældende marked, vil være omfattet af beskrivelsen. Endvidere finder organisationerne, at lovbemærkningerne bør ændres, fordi de afspejler den forudopfattelse, at § 33 a vil gælde for de danske strakshandelsordninger, hvilket organisationerne ikke finder afklaret. Herudover er det organisationernes opfattelse, at § 33 a kan læses således, at værdipapirhandlere, der systematisk internaliserer i aktier for størrelser op til normal markedsstørrelse, er forpligtet til at stille priser i ikke-likvide aktier, de ikke handler i.

Københavns Fondsbørs har anført, at det i forhold til § 33 a nærmere skal beskrives i bemærkningerne, hvornår en handel er gennemført uden for et reguleret marked eller en MHF, idet dette er væsentligt for at forstå forpligtelsens omfang. Det bør samtidig fastslås, at handler, der er gennemført i overensstemmelse med et regulerede markeds regler, skal anses som gennemført på det regulerede marked, og at disse handler ikke skal regnes med, når det skal vurderes, om en værdipapirhandler internaliserer systematisk.

Kommentar:

Forslaget til § 33 a fastsætter en ny pligt for værdipapirhandlerne til at offentliggøre bindende priser på aktier. Denne pligt indtræder kun, hvis der er tale om såkaldt systematisk internalisering, dvs. at værdipapirhandlerne på et systematisk grundlag for egen regning udfører kundeordrer uden for en markedsplads (et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet). Pligten er endvidere kun knyttet til aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked. Endelig afhænger omfanget af pligten af, om aktierne er likvide, dvs. omsættes ofte.

Forslaget til § 33 b fastsætter en ny pligt for værdipapirhandlerne til at offentliggøre oplysninger om pris, mængde og tidspunkt for de handler, som de gennemfører med aktier uden for en markedsplads (et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet).

§ 33 a om pligten til at offentliggøre bindende priser følger af MiFID-direktivets artikel 27 om systematisk internalisering. Som nævnt ovenfor indgår det i definitionen på systematisk internalisering, at der er tale om handel for egen regning uden for et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet. De danske strakshandelsordninger er ikke ensartede, men er typisk kendetegnet ved, at værdipapirhandleren gennemfører kundernes ordrer mod egenbeholdningen. Der vil således kunne blive tale om, at nogle strakshandelsordninger skal omfattes af reglerne om systematisk internalisering. Det vil blive præciseret i bemærkningerne, at det kræver en nærmere bedømmelse af den enkelte ordning for at kunne fastslå, om der konkret er tale om systematisk internalisering.

Endvidere vil ordlyden af § 33 a blive præciseret, således at der undgås misforståelser vedrørende aktier, som værdipapirhandleren ikke handler i.

MiFID-direktivet beskriver ikke nærmere, hvornår handler betragtes som indgået uden for en markedsplads (et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet). Et fortolkningsbidrag findes i MiFID-direktivet, hvoraf det fremgår, at markedspladserne som systemer bl.a. er karakteriseret ved, at de sætter forskellige tredjeparters interesser i køb og salg af finansielle instrumenter i forbindelse med hinanden. Dette taler for, at direktivet må forstås således, at der skal være tale om sammenføring af interesser under anvendelse af markedspladsens systemer eller regler, for at der ikke er tale om en handel uden for markedspladsen.

Det vil blive præciseret nærmere ved bekendtgørelse, hvornår en handel anses for indgået uden for en markedsplads. Der vil dog under alle omstændigheder blive tale om en konkret bedømmelse af de enkelte situationer.

Ændret grundlag for markedsovervågningen - § 33 a og § 33 b

Københavns Fondsbørs er af den opfattelse, at det bør fremgå, hvordan realtids-overvågningen af overholdelse af kravene til før- og efterhandelsgennemsigtighed i §§ 33 a og 33 b påtænkes af finde sted, idet Fondsbørsen ikke længere vil have mulighed for at foretage denne overvågning i situationer, hvor der ikke sker offentliggørelse via det regulerede marked.

Kommentar:

Lovforslagets § 33 a og § 33 b omhandler værdipapirhandlernes pligt til at offentliggøre bindende priser og pligt til at offentliggøre efterhandelsinformation.

Reglerne om før- og efterhandelsgennemsigtighed skal sikre, at detailinvestorerne, dvs. de ikke-professionelle investorer, løbende kan få information om bud og udbud og afsluttede handler med de omhandlede værdipapirer.

Det følger af MiFID-direktivet, at værdipapirhandlerne kan opfylde deres forpligtelse til at offentliggøre gennem de faciliteter, der findes på alle regulerede markeder, der har optaget det pågældende værdipapir til handel, eller gennem faciliteterne i en multilateral handelsfacilitet, hvor den pågældende aktie handles, gennem tredjemand eller gennem egne arrangementer.

Det er den kompetente myndighed, i Danmark Finanstilsynet, der fører tilsyn med, at værdipapirhandlerne overholder deres pligter i medfør af §§ 33 a og 33 b. Københavns Fondsbørs skal således alene sikre sig, at

værdipapirhandlere, der er medlemmer, overholder de for fondsbørsen fastsatte privatretlige regler, og ikke i dette tilfælde de offentligretlige regler.

Offentliggørelse af intern viden – § 34, stk. 2

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening har anført, at det med lovudkastet ikke længere er muligt at fastslå, hvornår offentliggørelse ubetinget må anses for at være sket, og oplysningen dermed ikke længere vil have karakter af intern viden. Lovforslaget anfører ligeledes, at dette vil bero på en konkret vurdering af, om der er sket en for markedet generel og relevant videreformidling. Denne lovbemærkning giver grobund for fortolkningstvivil og bør således udgå. Det anføres også, at det er væsentligt at fastholde, at intern viden er behørigt offentliggjort, når der er sket en for markedet generel og relevant videreformidling. Når dette er sket, har udsteder opfyldt sin oplysningsforpligtelse.

Realkreditrådet finder, at der er et behov for en uddybning af bemærkningerne til bestemmelsen, herunder opstilling af yderligere formodningsregler for, hvornår en oplysning må anses for offentliggjort. Derudover ønskes en afgræsning af, hvad der forstås ved "markedet".

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening har anført, at ændringen af § 34, stk. 2, 3. pkt. skaber unødigt retsuskikkerhed.

Kommentar:

I den gældende § 34, stk. 2, defineres, hvad der udgør intern viden i relation til bestemmelserne om markedsmissbrug. Det fremgår endvidere af bestemmelsen, at en oplysning anses for offentliggjort, når der er sket en for markedet generel og relevant videreformidling af denne, og at en oplysning er offentliggjort, når denne er videresendt fra et reguleret marked.

Bestemmelsen om, at en oplysning med sikkerhed anses for offentliggjort, når oplysningen er blevet videresendt fra et reguleret marked foreslås ophævet. Årsagen hertil er, at en udsteder med lovforslaget ikke længere kan forpligtes til at offentliggøre oplysninger via et reguleret marked, men skal kunne nyde gavn af fri konkurrence, idet det foreslås, at en udsteder selv kan vælge de medier eller operatører, der skal formidle oplysningerne til offentligheden.

Den foreslåede § 34, stk. 2, regulerer ikke, hvornår en udsteder har opfyldt sin oplysningsforpligtelse, men hvorvidt en oplysning er blevet offentliggjort og dermed ikke længere er intern viden. Vurderingen af, hvorvidt en oplysning er blevet offentliggjort, skal - som hidtil - ske ved en konkret vurdering af, om der er sket en for markedet generel og relevant videreformidling af oplysningen.

Vurderingen af, hvorvidt en udsteder har opfyldt sin oplysningsforpligtelse, skal derimod ske efter den foreslåede § 27 a. Efter § 27 a skal en udsteder sikre, at offentliggørelsen sker på en sådan måde, at oplysningerne hurtigt bliver tilgængelige for offentligheden i hele EU/EØS.

Ved vurderingen af, om en oplysning er offentliggjort i henhold til § 34, stk. 2 - og dermed ikke længere er intern viden – skal der derfor lægges vægt på, om der er sket en for markedet generel og relevant videreformidling, uanset hvorledes udstederen har offentliggjort oplysningerne.

Har en udsteder opfyldt sin forpligtelse efter lovens regler om at offentliggøre oplysninger, og oplysningerne rent faktisk er distribueret via de medier, udstederen har valgt, vil der ikke længere være tale om intern viden. Oplysningerne kan også være videreformidlet til markedet på en generel og relevant måde uden udsteders medvirken.

Ved "massemedie med generel udbredelse" forstås i det mindste et medie, som kan sikre, at oplysninger hurtigt bliver tilgængeligt for offentligheden i hele EU/EØS.

Bemærkningerne vil blive præciseret i overensstemmelse med ovennævnte.

Registrering af transaktioner på multilaterale handelsfaciliteter - § 40, nr. 7

Københavns Fondsbørs finder, at det bør fremgå af bemærkningerne til bestemmelsen, at overholdelsen af reglerne i kapitel 10 om markedsmissbrug relaterer sig til værdipapirer, der samtidig er optaget til handel på et reguleret marked.

Kommentar:

Bemærkningerne vil blive suppleret i overensstemmelse hermed, idet det dog også tilføjes, at dele af kapitel 10 også finder anvendelse på værdipapirer, der er optaget til handel på en alternativ markedsplads.

Særlige regler for drift af alternative markedspladser - §§ 42 c-42 e

Københavns Fondsbørs finder begrænsningen i, hvilke typer af værdipapirer en alternativ markedsplads kan optage, unødvendig, idet der ikke er tilsvarende krav for 'almindelige' multilaterale handelsfaciliteter. Endvidere finder Fondsbørsen, at der ikke er baggrund for at anlægge et strengere godkendelseskrav for medlemskab af alternative markedspladser end for regulerede markeder. Derudover er Fondsbørsen uenig i, at der indføres en pligt for alternative markedspladser til at anvende en betegnelse, der viser, at der er tale om en alternativ markedsplads.

Endelig finder Fondsbørsen, at bør der være mulighed for, at et værdipapir kan handles både på en alternativ markedsplads og på et reguleret marked samtidig.

Kommentar:

Alternative markedspladser er tænkt som et alternativ til regulerede markeder og er underlagt en regulering, der minder om de sidstnævntes, men er "lettere". Det vil derfor give risiko for forvirring omkring, hvilke regler der er knyttet til de værdipapirer, der er optaget til handel på en alternativ markedsplads, hvis værdipapiret samtidig kan optages til handel på et reguleret marked.

Lovforslaget giver bredere mulighed for medlemskab af alternative markedspladser end for regulerede markeder, idet der for alternative markedspladser også er mulighed for, at visse fysiske personer fra 3. lande optages som medlemmer.

Lovforslaget indfører en pligt til at benytte en betegnelse for markedet, der viser, at der er tale om en alternativ markedsplads. Formålet er at sikre, at investorerne får oplysninger om, hvilke retsvirkninger der knytter sig til omsætningen af værdipapirer på den pågældende markedstype. En tilsvarende pligt foreslås indført for regulerede markeder.

Ophævelse af reglerne om pengemarkedsmæglere – kapitel 14

Garban-Intercapital Scandinavia A/S (ICAP) anfører til ophævelsen af reglerne om pengemarkedsmæglere, at det er svært umiddelbart at se en sammenhæng mellem pengemarkedsmæglervirksomhed og den virksomhed, der foregår i et fondsmæglerselskab. ICAP forstår ikke, at lovforslaget ændrer det, som i selskabets virksomhed er 'drift af et marked' til en tjenesteydelse udført af en værdipapirhandler/fondsmægler. Selskabet anfører, at lovgivningen i stor udstrækning har specielle regler for handel i aktier, hvilket ikke handles i selskabets marked. Endvidere anfører selskabet, at selskabets kunder alle er professionelle markedsdeltagere, hvilket formentlig ikke er målet for lovforslaget.

Sammenfattende anfører selskabet, at selskabets kunder er finansielle virksomheder, og at det kan være svært at se, hvordan selskabets aktiviteter kan blive omfattet af regler for finansielle virksomheder, herunder fondsmæglere. Såfremt det kategoriseres som et fondsmæglerselskab, vil selskabet omkostningsmæssigt blive meget hårdt ramt, idet afgiften til Finanstilsynet stiger fra ca. kr. 15.000 til kr. 300.000-400.000. Det er endvidere en mærkværdig situation, at selskabet som fondsmæglerselskab vil skulle bidrage til indskydergarantifonden. Endelig anføres, at en konkurrent har etableret filial i Danmark, og at selskabet vil blive stillet dårligere end konkurrenten, der ikke belastes af en årlig afgift i størrelsen flere hundrede tusinde, ligesom denne filial ikke skal foretage indskud til indskydergarantifonden.

Kommentar:

Det foreslås i lovudkastet at ophæve de særlige regler om pengemarkedsmæglere, som ICAP som det eneste selskab har tilladelse efter. Herved vil selskabet blive omfattet af de almindelige regler om fondsmægler-selskaber.

Den foreslåede ændring er en følge af krav i MiFID-direktivet. Direktivet bestemmer, at medlemsstaterne skal kræve, at tjenesteydelser med investeringservice, herunder formidling af pengemarkedsinstrumenter, kræver forudgående tilladelse og udføres i overensstemmelse med direktivets regler. Endvidere kræver direktivet, at de pågældende tjenesteudbydere skal være medlemmer af en investorgarantiordning. Der er ikke efter direktivet mulighed for at undtage selskaber med aktiviteter som ICAPs fra kravene, uanset at selskabet alene har professionelle kunder, herunder kunder, der er finansielle virksomheder.

ICAP vil dermed skulle underlægges de samme krav, som efter MiFID-direktivet skal gælde for fondsmægler-selskaber. Derimod vil mange af de regler i direktivet, der skal beskytte detailkunder, ikke finde anvendelse på ICAP. Selskabets konkurrenter fra andre EU/EØS-lande, der etablerer filialer i Danmark, vil være omfattet af tilsvarende krav til tilladelse og drift i deres hjemlande. Vedrørende afgiften til Finanstilsynet er det korrekt, at der vil blive tale om en væsentlig forøgelse. Der findes dog ikke at være grundlag for i lovgivningen at forskelsbehandle selskabet i forhold til andre selskaber (fondsmægler-selskaber), der formidler finansielle instrumenter.

Kontrol med udstedere fra tredjelande - § 83, stk. 3

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening finder, at det bør angives, at Fondsrådet efter § 83, stk. 2, har mulighed for selv at undersøge eller at indgå en bilateral aftale med udenlandske myndigheder.

Kommentar:

Via Fondsrådets sekretariats deltagelse i møder i European Enforcers Coordination Sessions (EECS), som er et samarbejdsorgan for håndhævelse af regnskabsregler, vil der også fremover ske en koordinering og et samarbejde med regnskabskontrolmyndigheder fra andre lande.

Offentliggørelse af oplysninger - § 84 c

Datatilsynet anfører, at det ikke kan udelukkes, at den foreslåede ændring af værdipapirhandelslovens § 84 c, stk. 3 og 4, hvorefter offentliggørelse efter § 84 c ligeledes kan omfatte navne på fysiske personer, kan være en fravigelse af persondatalovens regler.

Det følger af persondatalovens § 2, stk. 1, og bemærkningerne hertil, at persondataloven finder anvendelse, hvis regler om behandling af personoplysninger i anden lovgivning giver den registrerede en dårligere retsstilling. Dette gælder dog ikke, hvis den dårligere retsstilling har været tilsigtet og i øvrigt ikke strider mod databeskyttelsesdirektivet.

I det omfang, det med den foreslåede bestemmelse er tilsigtet at fravige persondataloven, skal Datatilsynet henstille, at dette præciseres i bemærkningerne, herunder at fravigelsen medfører en ringere retsstilling for de registrerede personer end efter persondataloven.

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening ønsker en præcisering af, at offentliggørelse af navn på personer efter § 84 c ikke kan ske ved indholdsmæssige mangler ved års-/halvårsrapporter.

Kommentar:

Da det ikke kan udelukkes, at der med muligheden for at offentliggøre navne på fysiske personer er sket en fravigelse af persondatalovens regler, vil bemærkningerne til bestemmelsen blive præciseret i overensstemmelse hermed. Af bemærkningerne vil det således blandt andet fremgå, at en fravigelse af persondatalovens regler ved den foreslåede § 84 c i lov om værdipapirhandel m.v. har været tilsigtet, og at dette i nogle tilfælde vil kunne medføre en ringere retsstilling for de registrerede personer end efter persondataloven.

Med hensyn til Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforenings ønske bemærkes det, at bestemmelsen ikke er til hinder for, at Finanstilsynet kan offentliggøre udsteders overtrædelse af reglerne om offentliggørelse af års- og halvårsrapporter, jf. forslaget § 27, stk. 7.

Strafbestemmelser m.v. - § 93, stk. 2

Dansk Industri og Danmark Rederiforening anmoder om en redegørelse for, hvorledes lovforslagets § 93, stk. 2, hænger sammen med forslaget § 21, stk. 3, hvor en operatør af et reguleret marked uden udstederens samtykke kan optage et værdipapir til handel.

Kommentar:

Den foreslåede indførte hjemmel i lovforslagets § 93, stk. 2, 5. pkt., for Finanstilsynet til at slette eller suspendere et værdipapir fra handel på et reguleret marked eller på en multilateral handelsfacilitet her i landet, hvis det pågældende værdipapir er suspenderet eller slettet på et reguleret marked i et andet EU/EØS-lande, gennemfører MiFID-direktivets artikel 41, stk. 2.

I henhold til artikel 41, stk. 2, vil et sådant skridt være påkrævet, hvis Finanstilsynet får underretning om, at en kompetent myndighed i et andet

EU/EØS-land, hvor værdipapiret er optaget til handel, har suspenderet eller slettet det pågældende værdipapir. Bestemmelsen sigter ikke mod at kræve suspension eller sletning på det marked, hvor udstederen har anmodet om optagelse til handel, i tilfælde af, at handlen med et værdipapir suspenderes eller slettes på et andet marked, hvor værdipapiret er optaget til handel uden udstederens samtykke. Finanstilsynet kan i øvrigt altid undlade at slette et værdipapir, hvis det findes mest hensigtsmæssigt af hensyn til investorinteresser eller markedets funktion.

Til § 2 (lov om finansiel virksomhed)

Definition af investeringsservice - § 5, stk. 1, nr. 4

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening peger på den uoverensstemmelse, der er mellem terminologien investeringsservice i § 5, stk. 1, nr. 4, og i overskriften "Værdipapirhandlere" i bilag 4, afsnit a, hvortil der henvises i lovbestemmelsen. Begrebet "investeringsservice" indebærer en aktivitet, mens "værdipapirhandlere" relaterer sig til den juridiske person.

Kommentar:

Overskriften i bilag 4 vil blive ændret til Investeringsservice.

Skadesforsikringssekskabers udøvelse af livsforsikringsvirksomhed - § 19, stk. 3

Forsikring & Pension (F&P) bemærker, at man med tilfredshed har noteret sig, at forslaget er medtaget i lovforslaget, men finder dog, at det i lovbemærkningerne bør præciseres, at de pågældende skadesforsikringssekskaber ikke må markedsføre/sælge disse forsikringsformer aktivt i Danmark.

Kommentar:

Det er korrekt, at et skadesforsikringssekskab, der får tilladelse i medfør af den foreslåede bestemmelse, ikke må markedsføre/sælge disse forsikringsformer aktivt i Danmark.

Det skal dog understreges, at det vil være i overensstemmelse med EU-direktiverne på forsikringsområdet, hvis det pågældende danske forsikringssekskab, der har fået den nævnte tilladelse af Finanstilsynet, senere anmelder til Finanstilsynet, at sekskabet ønsker at drive grænseoverskridende virksomhed fra den udenlandske filial ind i andre EØS-lande, herunder eksempelvis i Danmark. Er en sådan notifikation foretaget, kan skadesforsikringssekskabet via filialen herefter markedsføre/sælge "disse

forsikringsformer", som efter dansk retsanvendelse hidtil ikke har kunnet sælges af et skadesforsikringselskab i Danmark, aktivt i Danmark.

Dette vil blive tilføjet bemærkningerne til bestemmelsen.

Kaution inden for erhvervsforhold og uden for erhvervsforhold - § 47 og § 48

Finansrådet bemærker vedrørende en ophævelse af § 48, stk. 1 og 7, om forbrugerforhold, at indholdet af de pågældende forbrugerbeskyttende bestemmelser er indeholdt i en aftale af 8. november 2001 mellem Forbrugerrådet og Finansrådet. Indholdet af denne aftale dannede baggrund for lovbestemmelserne, og Finansrådet kan derfor ikke støtte en ophævelse af heraf. Finansrådet skal tillige bemærke, at forslaget ikke er anbefalet af Byrdekomiteen til administrative lettelser.

Forbrugerrådet bemærker, at de finder det overordentligt beklageligt og skal tage afstand fra forslaget om at ophæve § 47 og § 48, stk. 1 og 7, i lov om finansiel virksomhed.

Argumentet for at fjerne bestemmelserne er, at der er tale om private aftaler, hvor parterne selv har mulighed for at indgå en aftale om de informationer, som skal udveksles. Med et sådant argument er det jo muligt at fjerne samtlige forbrugerbeskyttende foranstaltninger på det finansielle område. Forbrugerrådet finder det beklageligt, at forbrugernes beskyttelse skal sættes over styr i et forsøg på at lette den finansielle sektors administrative byrder. Især i betragtning af, at kautionssager hører til blandt de mere hyppige sagstyper i Pengeinstitutankenævnet.

Forbrugerrådet ville endvidere have fundet det normalt, at Finanstilsynet havde drøftet forslaget med rådet inden forslaget blev sendt i høring.

Kommentar:

På baggrund af de modtagne høringsvar er det besluttet, at forslaget om at ophæve § 47 og § 48, stk. 1 og 7, udgår.

Værdipapirhandleres indretning og organisation - § 72

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening bemærker, at det følger af forslaget til § 72 i stk. 2, nr. 2, at virksomhederne skal indføre en række organisatoriske ordninger med henblik på at imødegå interessekonflikter. Ordningerne skal blandt andet sikre, at interessekonflikter mellem virksomheden og dens kunder samt kunderne imellem minimeres, og at virksomheden ved udførelse af sin virksomhed tager hensyn til markedets integritet. Det fremgår også, at virksomhederne har pligt til at identificere mulige interessekonflikter, der kan skade kundens interesser og til at indrette virksomheden således, at interessekonflikter begrænses på en effektiv måde. Det fremgår videre, at det vil være op til ledelsen i den enkelte virksomhed ud fra en analyse af de produkter og serviceydelser, kunderne

tilbydes og ud fra virksomhedens organisation at identificere mulige interessekonflikter og begrænse den mest muligt.

Som bestemmelsen og bemærkningerne hertil er formuleret, lægges der op til, at der er tale om nye forpligtelser på området. Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening finder det uklart, hvori disse nye forpligtelser reelt består sammenholdt med de gældende forpligtelser på området. Allerede i dag er der eksempelvis etableret "chinese walls" med henblik på at imødegå interessekonflikter såvel som forbud mod "frontrunning". Som lovforslaget og bemærkningerne hertil er formuleret, kunne det tolkes således, at virksomhederne nødvendigvis må nedbryde disse "chinese walls" med henblik på at identificere potentielle interessekonflikter for at efterleve de nye regler, hvilket næppe kan være tilfældet. Bemærkningerne skal præciseres således, at det står klart, hvilke nye krav der stilles til virksomhederne sammenholdt med de gældende krav på området herunder som følge af markedsmisbrugsdirektivets regler om investeringsanalyser.

Kommentar:

Det vil i bemærkningerne blive præciseret, at det nye blandt andet består i, at virksomhederne selv skal identificere og minimere de eventuelle yderligere interessekonflikter, der kan opstå inden for det konkrete aktivitetsområde. Denne identifikation sker ud over de allerede gældende pligter, der er gennemført i forbindelse med gennemførelse af markedsmisbrugsdirektivet. Om der er sådanne yderligere interessekonflikter vil afhænge af en analyse af virksomhedens aktivitetsområde, som virksomheden selv skal gennemføre.

Bonusprogrammer og markedsføringsmateriale - § 108, stk. 4

Aktuarforeningen bemærker, at det er uklart for dem, om den ansvarshavende aktuars opgave er ændret med den nye formulering af § 108 stk. 4. Ved at fjerne formuleringen om, at aktuaren også skal gennemgå bonusprognoser og markedsføringsmateriale, signaleres, at der er sket en ændring. Omvendt er det fortsat den ansvarshavende aktuars opgave at påse det aktuarmæssige indhold i selskabets aktiviteter og materiale. Både bonusprognoser og markedsføringsmateriale opfatter foreningen som en del af selskabets aktiviteter.

Såfremt det fortsat er den ansvarshavende aktuars opgave at sikre det aktuarmæssige indhold i markedsføringsmaterialet, foreslår foreningen derfor at bibeholde den tidligere formulering.

Er det ikke længere den ansvarshavende aktuars opgave at påse det aktuarmæssige indhold vil det være en hjælp for de ansvarshavende aktuarer, såfremt det af bemærkningerne til lovforslaget fremgår, hvilke aktiviteter der undtages med den ændrede forkortede formulering af § 108, stk. 4.

Kommentar:

Forslaget er en udmøntning af anbefalingerne i Byrdekomitéens rapport.

Ifølge den gældende § 108, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed skal den ansvarshavende aktuar påse, at livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser overholder deres tekniske grundlag m.v. for livsforsikringsvirksomheder. I den forbindelse skal aktuaren gennemgå det aktuarmæssige indhold i de relevante virksomheders aktiviteter og materiale i øvrigt, herunder markedsføringsmateriale og bonusprognoser.

Finanstilsynet vurderer, at virksomhedens materiale, herunder markedsføringsmateriale og bonusprognoser, nu er omfattet af reglerne om god skik, jf. Afsnit III i lov om finansiel virksomhed om god skik m.v. samt bekendtgørelse om god skik i finansielle virksomheder. Der er derfor ikke længere behov for særskilt at kræve, at den ansvarshavende aktuar skal gennemgå dette materiale.

Det er virksomhedens ansvar at sikre, at virksomhedens materiale er i overensstemmelse med god skik reglerne. Det gælder også materialets aktuarmæssige indhold.

Det er desuden virksomhedens ansvar, at virksomheden råder over tilstrækkelig sagkundskab til at sikre dette, blandt andet ved at ansætte en ansvarshavende aktuar med de fornødne kvalifikationer.

Finanstilsynet vurderer derfor, at der ikke længere er behov for at fastsætte i lovgivningen, at den ansvarshavende aktuar skal gennemgå det aktuarmæssige indhold i de relevante virksomheders aktiviteter og materiale udover det tekniske grundlag m.v., herunder markedsføringsmateriale og bonusprognoser.

Ovennævnte vil blive præciseret i bemærkningerne til lovforslaget.

Krav om ansvarsforsikring - § 343 c, stk. 2, nr. 2

Foreningen af Registrerede Revisorer og Konkurrencestyrelsen finder, at det bør afspejles i lovforslaget, at MiFID-direktivet i artikel 67, stk. 3, giver mulighed for at vælge mellem 3 forskellige former for startkapital.

Finanshuset i Fredensborg A/S finder ansvarsforsikringens dækningssummer unødigt høje.

Kommentar:

Det er korrekt, at MiFID-direktivet i artikel 67, stk. 3, giver mulighed for, at en investeringsrådgiver kan påbegynde virksomhed på grundlag af en

startkapital på 50 000 EUR, eller en erhvervsansvarsforsikring med nogle nærmere angivne dækningssummer, eller med en kombination af startkapital og erhvervsansvarsforsikring, der svarer til dækningen af enten startkapital eller erhvervsansvarsforsikring.

Det er vurderet, at det foreslåede krav om tegning af en erhvervsansvarsforsikring er det mindst byrdefulde for disse erhvervsudøvere. Et krav om eller mulighed for en startkapital på 50 000 EUR vil indebære, at de erhvervsdrivende underkastes et løbende solvenstilsyn med dertil hørende pligter.

Desuden sikrer kravet om en ansvarsforsikring, at kunderne dermed sikres mulighed for erstatning af de økonomiske tab, der måtte følge af investeringsrådgivernes fejl og forsømmelser i forbindelse med hvervet.

En sådan sikkerhed vil ikke være dækket ind ved et krav om en startkapital.

På den baggrund opretholdes lovforslaget.

Definition af investeringsrådgivning - § 343 a og § 343b

Dansk Aktionærforening finder det utilfredsstillende, at der i § 343 a, stk. 2, er undtaget den rådgivning, som vedrører medarbejderaktier og finder, at der også bør stilles krav om ansvarsforsikring, selvom der kun ydes lejlighedsvis rådgivning.

Kommentar:

De nævnte undtagelser fremgår af direktivets artikel 2. Det vurderes ikke hensigtsmæssigt eller nødvendigt at stille strengere krav end direktivets.

Dansk Aktionærforening ønsker endvidere oplyst, om rådgivning, der retter sig mod finansiering af fast ejendom eller investeringsbeslutninger i forbindelse med pensionsordninger, omfattes af begrebet investeringsrådgivning.

Kommentar:

Definitionen af investeringsrådgivning omfatter en sådan rådgivning, i det omfang rådgivningen ikke ydes i tilknytning til anden finansiel aktivitet omfattet af den finansielle lovgivning.

InvesteringsForeningsRådet ønsker bekræftet, at investeringsforeninger kan gøre brug af investeringsrådgiver.

Kommentar:

Investeringsforvaltningsselskaber eller investeringsforeninger kan delegerede deres opgaver til virksomheder, som har tilladelse til eller er registrerede med henblik på forvaltning af aktiver, og som er under tilsyn.

Investeringsrådgivning vurderes at være indeholdt i begrebet forvaltning af aktiver, hvorfor det kan bekræftes, at en investeringsrådgiver kan yde rådgivning af investeringsforeninger.

Advokatrådet finder, at definitionen af investeringsrådgivning, som "personlige anbefalinger" medfører et øget praktisk behov for at kunne sondre mellem "personlige anbefalinger" og "offentlige anbefalinger".

Kommentar:

Af Kommissionens direktiv om gennemførelse af MiFID-direktivet fremgår følgende fortolkningsbidrag til artikel 4, stk. 1, nr. 4:

"For så vidt angår definitionen af "investeringsrådgivning" i artikel 4, stk. 1, nr. 4), i direktiv 2004/39/EF forstås ved personlig anbefaling en anbefaling, der gives til en person i dennes egenskab af investor eller potentiel investor eller dennes egenskab af agent for en investor eller potentiel investor.

Anbefalingen skal fremsættes som passende for den pågældende person eller tage udgangspunkt i personens egne omstændigheder og skal udgøre en anbefaling til at tage et af følgende skridt:

- a) at købe, sælge, tegne, udveksle, indløse, beholde eller garantere et bestemt finansielt instrument*
- b) at udøve eller undlade at udøve en rettighed, der skyldes et bestemt finansielt instrument, til at købe, sælge, tegne, udveksle eller indløse et finansielt instrument.*

En anbefaling anses ikke for en personlig anbefaling, hvis den udelukkende udsendes via distributionskanaler eller til offentligheden."

Anbefalinger, der er egnet til udbredelse til offentligheden eller en bredere kreds af adressater, omfattes således ikke af begrebet "personlige anbefalinger".

Kommissionens fortolkningsbidrag vil blive indarbejdet i bemærkningerne til § 343 b.

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening anfører, at anvendelse af betegnelsen investeringsrådgivning for den aktivitet, som kræver tilladelse, er uhensigtsmæssig, da det kun er visse råd om investering, der omfattes af begrebet.

Kommentar:

Lovforslaget benytter samme terminologi, som fremgår af direktivteksten.

Danish Venture Capital and Private Equity Association ønsker bekræftet, at den aktivitet, som foreningens medlemmer tilbyder, ikke omfattes af definitionen af investeringsrådgivning.

Kommentar:

Foreningens antagelse kan bekræftes. I bemærkningerne til lovforslaget vil dette blive indarbejdet.

Inspektionsrapport - § 346, stk. 3, 2. pkt.

Forsikring & Pension (F&P) og Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP) bemærker, at det vel rettelig alene er § 346, stk. 3, 2. pkt., der skal ophæves.

Kommentar:

Det har ved en fejl fremgået af lovtæksten, at hele § 346, stk. 3, blev foreslået ophævet.

Det er alene 2. pkt. i bestemmelsen, der foreslås ophævet, hvilket også fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen.

Lovteksten er rettet til, således at det alene er § 346, stk. 3, 2. pkt., der foreslås ophævet.

Årsberetning - § 353, stk. 1

Forsikring & Pension (F&P) bemærker, at såfremt Finanstilsynets årlige beretning erstattes af løbende information på Finanstilsynets hjemmeside, bør det sikres, at hjemmesiden lever op til kravene om gennemsigtighed og tilgængelighed. Finanstilsynets beretning fungerer ofte som et godt compliance-redskab for selskaberne. Ligeledes er de eksisterende temaartikler meget brugbare. Derfor er det vigtigt, at informationen fortsat er tilgængelig.

Kommentar:

Beretningen indeholder på nuværende tidspunkt generel information om Finanstilsynets hovedformål, opgaver, strategiske grundlag og redegør endvidere for virksomhedens udvikling i indeværende år samt forventninger til de kommende år. Derudover beskrives informationer i relation til de råd, Finanstilsynet er sekretariat for.

Finanstilsynets beretning har tillige tidligere bestået af en statistisk del. Den statistiske del er blevet udeladt af beretningen, idet disse informationer med tiden er blevet tilgængelige på tilsynets hjemmeside.

Det vurderes, at den resterende del af årsberetningen med tiden er blevet overflødig. Dette begrundes med, at Finanstilsynet løbende opdaterer informationer om tilsynets virksomhed på tilsynets hjemmeside. Endvidere aflægger tilsynet årsrapport, jf. § 41 i bekendtgørelse nr. 1486 af 13. december 2004 om statens regnskabsvæsen m.v. Årsrapporten udarbejdes efter de af Økonomistyrelsen udsendte retningslinjer. Årsrapporten giver et samlet, dækkende og pålideligt billede af den enkelte virksomheds økonomi og faglige resultater.

Formålet med beretningen har oprindeligt været at underrette økonomi- og erhvervsministeren, Folketinget og offentligheden om Finanstilsynets virksomhed samt om større hændelser i løbet af året. Disse større hændelser risikerer dog at blive mindre aktuelle, idet de kan forsinkes med op til halvandet år.

Finanstilsynet har derfor besluttet fra og med 2006, kvartalsvis, at udsende et "Kvartalsnyt" med mere aktuelle informationer til branchen om større hændelser i det pågældende kvartal. Ud over at "Kvartalsnyt" offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside, sender tilsynet også et nyhedsbrev ud til tilsynets abonnenter på pressemeddelelser.

Listen over finansielle instrumenter – Bilag 5

InvesteringsForeningsRådet ønsker, at andele i godkendte fåmandsforeninger specifikt bør nævnes som et instrument, der er omfattet af bilag 5, da bilaget blandt andet er afgørende for, hvilke instrumenter investeringsforvaltningsselskaber kan udføre aktiviteterne skønmæssig porteføljepleje og investeringsrådgivning med.

Kommentar:

Med bilag 5 gennemføres bilag I, afsnit C, i MiFID-direktivet. Begge bilags nr. 3 omhandler andele i institutter for kollektiv investering. Godkendte fåmandsforeninger har ét eller ganske få medlemmer og er derfor ikke kollektive investeringsinstitutter. Andele i fåmandsforeninger kan derfor ikke medtages i bilag 5, hvis formål er at gennemføre bilag I, afsnit C, i MiFID-direktivet.

Finanstilsynet kan efter den eksisterende hjemmel i § 17 i lov om finansiel virksomhed fastsætte regler om, hvilke instrumenter og kontrakter ud over de instrumenter og kontrakter, der er nævnt i bilag 5, fondsmægler-selskaber og pengeinstitutter kan udføre tjenesteydelser med. Tilsvarende kan tilsynet fastsætte regler for realkreditinstitutter og investeringsforvaltningsselskaber. Bestemmelsen betyder, at Finanstilsynet kan fastsætte regler om, at fondsmægler-selskaber og pengeinstitutter kan udføre tjenesteydelser med andele i fåmandsforeninger. Finanstilsynet vil overveje, om der er grundlag for at medtage andele i godkendte fåmandsforeninger i denne bekendtgørelse.

Til § 4 (lov om aktieselskaber)

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening anfører, at det fremgår af § 73, stk. 5, at selskabet *skal* stille en skriftlig eller elektronisk fuldmagtsblanket til rådighed for stemmeberettigede aktionærer på generalforsamlingen. Endvidere anføres det, at det imidlertid af pkt. 4. 2 i de alm. bemærkninger alene fremgår, at en elektronisk blanket *kan* stilles til rådighed. Finansrådet påpeger, at der ikke er overensstemmelse imellem lovtæksten og de almindelige bemærkninger.

Kommentar:

Ovenstående bemærkninger antages at bero på en fejl, da det klart fremgår af såvel § 73, stk. 5, som pkt. 4. 2 i de alm. bemærkninger, at selskabet har pligt til at stille en elektronisk fuldmagtsblanket til rådighed for stemmeberettigede aktionærer på generalforsamlingen.

Til § 5 (årsregnskabsloven)

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening anfører, at ordlyden i årsregnskabslovens § 102, stk. 3, om ”usikkerhedsfaktorer, som de står overfor” ændres til samme ordlyd som den foreslåede § 185, stk. 1, nr. 3, i lov om finansiel virksomhed til ”usikkerhedsfaktorer, som virksomheden henholdsvis koncernen kan påvirkes af”.

Kommentar:

Den anvendte terminologi i den foreslåede bestemmelse i årsregnskabslovens § 102, stk. 3, følger teksten i direktivet, og terminologien fastholdes derfor.

Endvidere anfører Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening, at terminologien i bemærkningerne om ”stillingsbetegnelse” bør ændres til ”funktion i forhold til virksomheden”.

Kommentar:

Der er i forslaget overensstemmelse mellem lovtækst og lovbemærkninger i årsregnskabslovens § 102, stk. 3. Ordet "stillingsbetegnelse" bruges alene i det direkte citat fra direktivet. I den øvrige del af teksten er valgt en forklarende terminologi for at tydeliggøre kravet til oplysningen om de enkelte ledelsesmedlemmers funktion i forhold til virksomheden, idet anvendelse af "stillingsbetegnelse" kunne give anledning til misforståelse i forhold til ledelsesmedlemmernes stilling uden for virksomheden.

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer hilser det velkomment, at der bliver adgang til at indsende årsrapporter mv. på ”et andet sprog, der sædvanligvis anvendes i internationale finans kredse”, uanset om virksomheden er børsnoteret eller ej. FSR mener, at det med fordel kan anføres tydeligt i lovtæksten og i lovbemærkningerne til § 157, hvorvidt de

lempeligere sprogkrav gælder for alle virksomheder, der er omfattet af årsregnskabsloven.

Kommentar:

Det følger af årsregnskabslovens § 138, stk. 4, at årsrapporter og andre dokumenter, som skal indsendes til styrelsen i henhold til årsregnskabsloven skal være på dansk. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan dog undtage visse dokumenter fra kravet om affattelse på dansk, jf. den nuværende bestemmelse i årsregnskabslovens § 157.

I henhold til lovforslaget, som tilføjer stk. 2-5 i årsregnskabslovens § 157 foreslås det, at årsrapporter og andre dokumenter, som skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan være på et sprog, der accepteres i internationale finans kredse, dvs. engelsk, hvis den pågældende virksomhed er børsnoteret i et andet land inden for EU/EØS. Kun i de tilfælde, hvor den børsnoterede virksomhed alene er noteret i et andet land inden for EU/EØS end Danmark, kan de indsendte dokumenter være på engelsk alene.

I alle andre tilfælde, dvs. hvis den børsnoterede virksomhed er noteret på et reguleret marked i Danmark, eller hvis der er tale om en ikke-børsnoteret virksomhed, vil der i henhold til de gældende regler i årsregnskabslovens § 138, stk. 4, og i § 157 være krav om, at de indsendte dokumenter skal være på dansk. Virksomheden kan vælge, at årsrapporterne og andre dokumenter offentliggøres både på dansk og på engelsk.

Der er en EU-retlig tendens i retning af liberalisering af sprogkravene til de dokumenter, som offentliggøres i en medlemsstat, jf. både gennemsigtighedsdirektivet og direktiv 2003/58/EF vedrørende ændring af 1. selskabsdirektiv. Imidlertid er det fortsat hovedreglen, at dokumenter offentliggøres på et sprog, som accepteres af den enkelte medlemsstat.

Lovforslaget opretholdes derfor uændret.

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR) anfører, at i relation til halvårsrapporter, ser FSR gerne, at der i forbindelse med lovforslaget sker en analyse og stillingtagen til fordele og ulemper ved revision eller review af denne rapport, jf. art. 5, stk. 5, i gennemsigtighedsdirektivet. Det anføres, at så vidt det er FSR bekendt, er der i England krav om en uafhængig gennemgang af halvårsrapporten som foretages af virksomhedens revisor. FSR anfører videre, at ifølge den nye svenske ”kod för bolagsstyring” skal mindst én delårsrapport i årets løb ”granskas översiktligt av revisorn”. Det er så vidt FSR kan vurdere, en stigende interesse hos investorer og andre regnskabsbrugere for delårsrapporter fra børsnoterede selskaber, herunder for at sikre troværdigheden af disse rapporter.

Kommentar:

I forhold til spørgsmålet om revision eller review af halvårsrapporter, anfører gennemsigtighedsdirektivet alene, at hvis der er udført revision eller review, så skal den afgivne erklæring indgå i halvårsrapporten. Dette følger også i dag af delårsrapportbekendtgørelsen, som regulerer halvårsrapporter for ikke-finansielle børsnoterede virksomheder.

For så vidt angår ikke-finansielle virksomheder i Danmark er det ved gennemførelse af gennemsigtighedsdirektivet ikke hensigten at indføre strengere krav om revision eller review, end hvad der følger af direktivet. De børsnoterede ikke-finansielle virksomheder vil også efter gennemførelsen af direktivet have mulighed for selv at vælge at lade en revisor udføre enten revision eller review af deres delårsrapport, hvis virksomheden vurderer det som relevant i forhold til investorernes ønske om troværdighed til virksomhedens delårsrapporter.

Til § 6 (Lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme)

Forordning om oplysninger om indbetaler ved pengeoverførsler - § 16

Datatilsynet bemærker, at det ikke er klart, om det tilsigtes at skabe hjemmel for, at de i forordningsforslaget omtalte betalingsformidlere kan behandle eventuelle oplysninger om personnumre.

Endvidere anfører Datatilsynet, at de forudsætter, at overførsel af personoplysninger til tredjeland i forbindelse med pengeoverførsler sker i overensstemmelse med databeskyttelsesdirektivet og inden for rammerne af persondataloven.

Kommentar:

Den fremsendte høring vedrører ikke forordningen – men derimod gennemførelsen af en undtagelse i forordningen i den danske hvidvasklov. Justitsministeriet har deltaget i forhandlingerne om forordningen. Det kan dog bemærkes, at det af præamblen til forordningen fremgår, at den gælder med forbehold af databeskyttelsesdirektivet.

Forordningen har været forelagt Kommissionen og rådets juridiske tjeneste, som har været inddraget i forhandlingerne. De juridiske tjenester har ikke haft bemærkninger vedrørende databeskyttelsesdirektivet. Endvidere har Justitsministeriet som nævnt oven for været inddraget i forhandlingerne af forordningen. Justitsministeriet har ikke rejst de nævnte spørgsmål.

Pengeoverførsler til organisationer med et almennyttigt formål - § 16, stk. 3 og 4

Rådet for Frivilligt Socialt Arbejde bemærker, at det med den foreslåede undtagelsesbestemmelse til kravene i forordning om oplysninger om ind-

betaler ved pengeoverførsler kun i mindre omfang vil kunne forekomme, at foreningslivet ikke vil kunne modtage donationer på grund af manglende afsenderoplysninger.

Rådet bemærker endvidere, at de forudsætter, at pligten til registrering vil være opfyldt i medfør af de ansøgninger om indsamlingstilladelse, som indgives til den politikreds, hvor organisationen hører hjemme. Såfremt det er nødvendigt at oprette et særligt register, ønsker Rådet at blive inddraget i overvejelserne herom.

Kommentar:

Det vil ikke være muligt at opfylde registreringsopgaven i de enkelte politikredse, alene fordi den registrerede myndighed skal opdatere listen over organisationer og sende den til EU-Kommissionen og myndigheder i Danmark. Finanstilsynet vil tage initiativ til at afholde et møde med Rådet, således at Rådet bliver inddraget i de fremtidige overvejelser.

Datatilsynet bemærker, at de går ud fra, at den pågældende myndigheds behandling af personoplysninger vil ske inden for rammerne af persondatalovens behandlingsregler i lovens kapitel 4.

Kommentar:

Det er efter høringen besluttet, at Finanstilsynet skal forestå opgaven med at registrere de almennyttige organisationer, der vil gøre brug af muligheden for at modtage pengeoverførsler uden at skulle leve op til de krav, der følger af forordning om oplysninger om indbetaler ved pengeoverførsler.

Finanstilsynet vil behandle de indsamlede oplysninger i overensstemmelse med kapitel 4 i persondataloven.

Datatilsynet bemærker endeligt, at de finder det uklart på baggrund af bemærkningerne til § 16, stk. 4, hvorvidt lovforslaget lægger op til en egentlig offentliggørelse af listen over registrerede organisationer, eller om lovforslaget alene indebærer, at der vil ske videregivelse af listen til de betalingsformidlere, som opererer i medlemsstaten.

Kommentar:

Som nævnt i bemærkningerne til § 16, stk. 4, er kravene i bestemmelsen begrundet i, at medlemslandene skal informere Kommissionen, hvis denne undtagelsesbestemmelse anvendes. Medlemslandene skal endvidere give Kommissionen en liste over de organisationer, der er omfattet af undtagelsen, og oplyse navnene på de personer, som i sidste ende kontrollerer organisationen. Endelig skal medlemslandene forklare, hvordan listen opdateres. Listen skal desuden fremsendes til de myndigheder, der

bekæmper hvidvask og finansiering af terrorisme i den pågældende medlemsstat.

En liste over registrerede organisationer vil endvidere blive offentliggjort til brug for de personer og virksomheder, der udøver virksomhed med overførsel af penge og andre værdier. Denne liste vil kun indeholde navne på organisationerne. Personnavne vil derimod kun blive sendt til de ovenfor nævnte myndigheder.

De personoplysninger, der er tale om, er "ledelsesoplysninger", herunder hvem der er ansvarlige for/kan tegne organisationen. Efter de regler, der gælder for indstillingsorganisationernes sammenslutning ISOBRO, skal regnskabet være offentligt tilgængeligt. Oplysninger om ledelsen m.v. offentliggøres derfor allerede af de "store hjælpeorganisationer".

Det er ved udarbejdelsen af forordningen og lovforslaget forudsat, at der er tale om oplysninger, der allerede er offentliggjorte.

Ikrafttrædelse af straffebestemmelse - § 37

Finansrådet bemærker, at straffebestemmelserne fra EUs side først træder i kraft fra den 15. december 2007. Det hænger sammen med, at pengeinstitutterne ikke inden for den nuværende tidsramme kan nå at have de nødvendige systemer på plads for at håndtere de nye regler fra 1. januar 2007. Derfor er straffebestemmelserne udsat for at give pengeinstitutterne den fornødne tid til at indrette sig efter forordningen.

På den baggrund skal Finansrådet anmode om, at lovudkastet ændres i overensstemmelse med forordningen, således at ikrafttrædelsen af de omhandlede bestemmelser udsættes til 15. december 2007.

FEXCO Money Transfer AB finder det ikke urimeligt, at straffebestemmelserne træder i kraft allerede 1. januar 2007.

Kommentar:

Tidspunktet for ikraftsættelse af straffebestemmelsen i hvidvaskloven foreslås fastsat til 15. december 2007, der svarer til tidspunktet for ikrafttrædelse af straffebestemmelsen i forordningen.

Til § 7 (Lov om en garantifond for skadesforsikringselskaber)

Bidrag til garantifonden - § 14, stk. 4

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR) foreslår, at der skal indsættes et nyt stk. 3 i § 14, som medfører, at forsikringsselskaber altid skal indsende en erklæring fra den ansvarlige ledelse om, at bidragene er korrekt beregnet. Endvidere foreslår foreningen, at det skal fremgå af stk. 4,

at forsikringselskaber, hvis årlige bidrag overstiger 50.000 kr., samtidig også indsender en revisionserklæring om, at bidraget er korrekt beregnet.

FSR foreslår endvidere, at foreningen sammen med Foreningen for Registrerede Revisorer og Garantifonden indgår aftale om en standarderklæring i overensstemmelse med erklæringsbekendtgørelsen for statsautoriserede og registrerede revisorer.

Kommentar:

Lovforslaget har til formål at lette de mindre selskaber for en uforholdsmæssig stor udgift i forbindelse med indbetaling af bidrag til Garantifonden. Derfor gives der mulighed for, at de mindre forsikringselskaber kan indsende en erklæring fra ledelsen om, at bidragene er korrekt beregnet i stedet for en revisionserklæring.

FSRs forslag kan således ikke imødekommes. Det er ikke lovforslagets formål at skærpe forsikringselskabernes pligter ved at indsætte et krav i loven om indsendelse af en ledelseserklæring fra alle forsikringselskaber.

FSR har efterfølgende telefonisk oplyst Finanstilsynet om, at det er praksis i dag, at forsikringselskaberne både indsender en ledelseserklæring samt en revisionserklæring til fonden. På den baggrund mener FSR, at formuleringen kan opfattes således, at der normalt ikke udarbejdes en ledelseserklæring, når der foreligger et krav om en revisionserklæring. Det følger midlertidig af gældende regnskabsmæssige krav, at der ikke kan udarbejdes en revisionserklæring uden en forudgående selvstændig erklæring fra ledelsen.

Foreningen foreslår på denne baggrund, at hvis foreningens oprindelige forslag ikke imødekommes, at "alene" indsættes i den foreslåede § 14, stk. 4 foran "indsende en erklæring...". Foreningen mener, at det dermed tydeliggøres, at bestemmelsen har til formål at sikre, at de mindre forsikringselskaber kan nøjes med at indsende en erklæring fra ledelsen.

FSRs alternative forslag imødekommes, og "alene" indsættes i § 14, stk. 4, foran "indsende en erklæring".

Til FSRs forslag om en standarderklæring bemærkes det, at der ikke er noget til hinder herfor i de gældende regler. Det er derfor et spørgsmål, der bør afklares indbyrdes af parterne.

Til § 12 (Forsikringsformidling)

Agentregister - § 27

Forsikring & Pension (F&P) bemærker, at de på baggrund af bekendtgørelse nr. 1111 af 14. november 2004 har oprettet et agentregister og antager, at dette register kan opretholdes uanset lovændringen.

Derfor har F&P hele tiden været af den opfattelse, at også agentvirksomheder, der har aftale med et selskab eller en filial, der udøver tjenesteydelsesvirksomhed i Danmark, kan optages i F&Ps agentregister. Agentregisteret er i øvrigt heller ikke forbeholdt agentvirksomheder med aftale med F&Ps medlemmer, idet dette kunne anses i strid med konkurrenceretten. Derfor vil man bl.a. kunne finde forsikringsagentvirksomheder med aftale med udenlandsk domicilerede selskaber i F&Ps agentregister.

F&P kan i princippet ikke have særlige indvendinger mod, at Finanstilsynet overtager opgaven, så F&P's agentregister alene skal indeholde agentvirksomheder, der har aftale med selskaber og filialer med dansk adresse. Lovudkastet må tages som udtryk for, at tilsynet finder denne løsning mere hensigtsmæssigt.

Hvis lovændringen gennemføres, forudsætter F&P, at Finanstilsynet orienterer de agentvirksomheder, der har aftale med tjenesteydelsesvirksomheder om tilsynets nye register, så F&P kan foretage fornøden sletning i F&P's agentregister, når der er sket optagelse i tilsynets register.

Kommentar:

Lovforslaget ændrer ikke på den kompetence, der er tillagt F&P som registrant efter bekendtgørelse nr. 1111 af 14. november 2004 om forsikringssselskabernes register over forsikringsagentvirksomheder og administrationsselskaber.

Direktiv om forsikringsformidling 2002/92/EF kræver, at forsikringsformidlere skal registreres i deres hjemland af en kompetent myndighed, der kan samarbejde herom med forsikringssselskaber og andre organer under en kompetent myndigheds kontrol.

Direktivets hjemmel til at samarbejde om registreringen er udnyttet således, at F&P har fået tillagt kompetencen til at registrere de erhvervsvirksomheder (forsikringsagentvirksomheder), der indgår aftale med danske forsikringssselskaber og herværende filialer om salg af disse forsikringssselskabers produkter.

Med lovforslagets præcisering af § 27 sikres det, at en erhvervsvirksomhed, der er etableret her i landet, kan registreres som forsikringsagentvirksomhed, også når der indgås aftale med forsikringssselskaber, der er anmeldt som tjenesteydere her i landet.

Finansrådet anbefaler, at det i forslaget tydeliggøres, hvor en dansk bank registreres, når en filial af banken etableret i et andet EU-medlemsland, påbegynder formidling af forsikringer i filiallandet.

Kommentar:

Forslaget indebærer, at Finanstilsynet registrerer de erhvervsvirksomheder, der er etableret her i landet og som ønsker at formidle forsikringer for forsikringsselskaber, som ikke er etableret her.

Forslaget indebærer videre, at alle erhvervsvirksomheder, der her i landet ønsker at påbegynde forsikringsagentvirksomhed, skal registreres i et offentligt register over forsikringsagenter.

Forslaget ændrer ikke på de gældende regler om grænseoverskridende tjenesteydelsesvirksomhed.

En erhvervsvirksomhed, der er registreret her i landet som forsikringsagentvirksomhed, kan påbegynde grænseoverskridende forsikringsagentvirksomhed i overensstemmelse med proceduren i lovens § 42, hvorefter Finanstilsynet underretter det pågældende værtsland i EU herom.

Det betyder, at forsikringsagenter ikke nødvendigvis skal registreres som forsikringsagentvirksomhed i værtslandet, men de kan i stedet henvise til, at virksomheden er registeret i hjemlandet.

Finansrådets bemærkning giver således ikke anledning til ændringer i lovforslaget.

Agentregister - § 28

Forsikring & Pension (F&P) foreslår en redaktionel ændring af § 28.

Samtidig finder F&P, at der kræves en særlig begrundelse for kravet om, at en forsikringsagent, der har indgået aftale med et forsikringsselskab, der alene er til stede her i landet som tjenesteyder, selv skal tegne en ansvarsforsikring. Tilsvarende krav gælder ikke for forsikringsagentvirksomheder, hvor registreringen påhviler forsikringsselskaber eller filialer i Danmark.

Kommentar:

Når et dansk forsikringsselskab eller filial indgår aftale med en erhvervsvirksomhed om salg af forsikringsselskabets produkter, hæfter forsikringsselskabet eller filialen for det økonomiske tab, som påføres kunden ved fejl og forsømmelser, der kan henføres til forsikringsagentens handlinger. Derfor kræves det ikke, at forsikringsagenten selv tegner ansvarsforsikring.

Lovforslagets krav om, at en forsikringsagent, der sælger forsikringer for et forsikringsselskab, der er anmeldt som tjenesteyder her i landet, selv skal tegne ansvarsforsikring, vil blive ændret således, at denne forsikringspligt også kan opfyldes ved erklæring fra det pågældende udenland-

ske forsikringselskab om, at forsikringselskabet har påtaget sig dette ansvar.

Bemærkningerne vil blive rettet til i overensstemmelse hermed.

Herefter vil den selvstændige forsikringspligt kun påhvile de erhvervsvirksomheder, der ønsker en registrering som forsikringsagent uden samtidig at have indgået aftale om salg af bestemte forsikringselskabers produkter.

Til § 16 (Revisorloven)

Forholdet mellem intern og ekstern revision

Revisorkommissionen anfører, at det ikke står klart i kommentarerne til lovudkastet, hvorledes der vil skulle skelnes mellem tilfælde, hvor statsautoriserede/registrerede revisorer udfører intern revision, og rigsrevisor udfører (ekstern) revision af årsregnskabet, og tilfælde, hvor statsautoriserede/registrerede revisorer udfører (ekstern) revision af årsrapporten/årsregnskabet i samarbejde med rigsrevisor. Disse forskellige arbejdstilfælde og det medfølgende ansvar samt rapportering til offentligheden kræver efter Revisorkommissionens opfattelse en nærmere overvejelse og klarhed, end dét der fremgår af det foreliggende lovudkast.

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR) anfører, at bemærkningernes omtale af afgrænsningen af intern og ekstern revision er uforståelig og uklar i forhold til den gældende lovgivning. FSR finder det hensigtsmæssigt, hvis denne beskrivelse omformuleres og præciseres, så der mere klart gives udtryk for, om revisor fungerer som intern eller ekstern revisor i de omtalte situationer.

Kommentar:

Hvis en statsautoriseret eller registreret revisor indgår i et samarbejde med rigsrevisor og forestår den interne revision, tillader den foreslåede nye bestemmelse, at den statsautoriserede eller registrerede revisor vil kunne afgive en revisionspåtegning sammen med rigsrevisor.

Afgiver en statsautoriseret eller registreret revisor en revisionspåtegning som intern revisor, vil revisionspåtegningen fortsat være omfattet af revisorloven, idet en revisionspåtegning i en sådan situation som følge af offentliggørelse i en årsrapport vil være til andet end hvergivers eget brug. Dette skyldes, at offentliggørelse af revisionspåtegningen fra den statsautoriserede eller registrerede revisor i denne situation medvirker til at forøge troværdigheden og kvaliteten af årsrapporten overfor tredjemand. Dette præciseres i lovbemærkningerne.

Ansvarsforhold

Revisorkommissionen anfører overordnet, at når der er tale om erklæringer om udførelse af revision af årsregnskaber eller årsrapporter, bør statsautoriserede/registrerede revisorer efter Revisorkommissionens opfattelse ikke underskrive sammen med personer eller firmaer, der ikke er omfattet af revisorlovens krav, idet der er væsentlige forskelle i kravene til statsautoriserede/registrerede revisorer og andre, der måtte påtage regnskaberne, og idet der kan være forskellige standarder for, hvorledes revisionen udføres, og dermed hvilke konklusioner, der drages af den udførte revision.

Revisorkommissionen understreger, at statsautoriserede/registrerede revisorers eventuelle underskrift sammen med rigsrevisor forudsætter, at der er enighed om indholdet af erklæringen, hvilket indebærer, at det udførte arbejde nødvendigvis må være udført med reference til samme standarder, og de underskrivende må være enige om, hvilken konklusion den udførte revision kan og skal resultere i.

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR) anfører, at i tilfælde, hvor der er tale om ekstern revision, hvor revisor er ansvarlig over for en tredjepart, finder FSR det uhensigtsmæssigt, hvis to parter – dels en statsautoriseret revisor og dels rigsrevisor – afgiver en fælles revisionspåtegning, når disse to parter har forskelligt ansvar, dels erstatningsretligt og dels disciplinært, samt forskellige faglige kompetencer. Et eksempel på disse forskelle er, at praktiserende statsautoriserede revisorer og registrerede revisorer er underkastet uafhængig lovpligtig kvalitetskontrol i Revisortilsynets regi, men dette krav gælder ikke rigsrevisor. Foreningen af Registrerede Revisorer (FRR) giver udtryk for samme holdning.

FSR anfører endvidere, at begrundelsen for, at der skal være en fælles revisionspåtegning mellem en statsautoriseret revisor og rigsrevisor er uklar, når rigsrevisor ikke er omfattet af samme lovgivning og hertil hørende ansvar over for tredjepart, som statsautoriserede og registrerede revisorer er. FSR mener derfor, at fordelene ved en fælles påtegning forekommer at være langt mindre end ulemperne.

FSR anfører, at det vil være formålstjenligt, at der afgives en selvstændig revisionspåtegning fra rigsrevisor, der beskriver det arbejde, Rigsrevisor har udført, og det ansvar Rigsrevisor har, som ikke kan give regnskabslæseren det indtryk, at en statsautoriseret revisor og Rigsrevisor har samme ansvar mv. i forhold til den årsrapport el. lign, som revisionen vedrører.

FSR anfører, at der i lovbemærkningerne er behov for en præcisering af, hvad der menes med ”i forhold til revisorloven har revisor fortsat det fulde ansvar”.

FSR og FRR bemærker i øvrigt, at tidligere beskrivelser af ansvarsforholdene ikke helt synes at stemme overens med beskrivelsen i bemærkningerne til lovforslaget.

Kommentar:

Der er alene tale om en præcisering af gældende ret vedrørende underskiftsforholdene mellem statsautoriseret eller registreret revisorer og rigsrevisor, hvorfor der ikke ændres på ansvarsforholdene imellem en statsautoriseret eller registreret revisor og rigsrevisor.

Revisorloven er en generel lov, der viger for anden speciallovgivning. I lovforslagets bemærkninger er dette uddybet, idet det fremhæves, at uanset om revisor indgår i et samarbejde om ekstern revision i henhold til § 2 i rigsrevisorloven eller i henhold til særlovgivning, og når revisor afgiver erklæring som intern revisor i henhold til rigsrevisorlovens § 9 eller når revisor afgiver erklæring som intern revisor i henhold til særlovgivning, så har revisor fortsat det fulde ansvar for revisionspåtegningen efter revisorloven. Det er naturligvis muligt, at revisor og rigsrevisor deler ansvaret for det udførte arbejde efter anden lovgivning end revisorloven. Ansvarsforholdene er derfor ikke ændret i forhold til den nuværende lovgivning.

Der er taget højde for, at revisor og rigsrevisor skal være enige ved afgivelsen af revisionspåtegningen idet det af de specielle bemærkninger i lovforslaget tydeligt fremgår, at "Hvis en statsautoriseret eller registreret revisor afgiver en revisionspåtegning sammen med rigsrevisor, vil det naturligvis forudsætte, at den statsautoriserede eller registrerede revisor og rigsrevisor er enige i udformningen af erklæringen, herunder det udførte arbejde og fordeling heraf samt konklusionen herpå".

Såfremt den statsautoriserede eller registrerede revisor ikke har udført det samme arbejde, må dette anføres i den afgivne revisionspåtegning, som underskrives af både den statsautoriserede og registrerede revisor og af rigsrevisor.

Med det fulde ansvar menes, at revisor ved sin underskrift ikke kan dele sit ansvar med andre, selvom rigsrevisor skriver under på samme revisionspåtegning. Omfanget af revisors ansvar er derfor det samme, uanset om der er en medunderskriver på revisionspåtegningen eller ej. Dette præciseres i lovbemærkningerne.

Sammenhæng med andre meddelelsesmidler

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR) anfører, at der savnes en nærmere redegørelse for sammenhængen til andre meddelelsesmidler, fx revisionsprotokollen.

Kommentar:

Lovforslaget vedrører alene underskrift på revisionspåtegningen, dvs. den erklæring, som afgives på et regnskab, og som ikke alene er til hvervgivers eget brug, idet det er dette forhold, som der hidtil har hersket tvivl om. Lovforslaget vedrører således ikke andre meddelelsesinstrumenter fra revisor til virksomhed, og hvorvidt der kan udformes breve, hvor både den statsautoriserede eller registrerede revisor og rigsrevisor underskriver, eller om der kan afgives en revisionsprotokol, hvor begge parter underskriver, må derfor bero på den hidtidige praksis på området.

Til § 21 (Ikrafttrædelsesbestemmelsen)

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening finder, at transparensdirektivet bør træde i kraft den 20. januar 2007.

Dansk Industri og Danmarks Rederiforening ønsker en klarere formulering af bestemmelsen om ikrafttræden, herunder hvornår den første periodemeddelelse skal afgives.

Kommentar:

Det er oprindeligt valgt at fastsætte ikrafttrædelsesdatoen til 1. januar 2007 bl.a. for de bestemmelser, der gennemfører gennemsigthedsdirektivet, for at bestemmelserne, der vedrører regnskabsinformation, kan finde anvendelse første gang for regnskabsår, der starter 1. januar 2007. En ikrafttrædelsesdato, der ligger senere end den 1. januar 2007, vil reelt medføre, at virksomheder, hvis regnskabsår følger kalenderåret, først vil skulle anvende de nye regler med virkning fra 1. januar 2008. Hensigten med en ikrafttrædelsesdato pr. 1. januar 2007 var derfor, at virksomhederne dermed kunne anvende de nye regler allerede fra dette tidspunkt.

På baggrund af meddelelsen om, at virksomhederne ikke har noget imod at vente til det efterfølgende regnskabsår, dvs. reelt til regnskabsåret 2008, imødekommes ønsket om, at loven træder i kraft 20 dage senere, nemlig den 20. januar 2007, hvilket er fristen for implementering af direktivet.

For virksomheder, der er omfattet af årsregnskabsloven, indebærer ikrafttrædelsesdatoen 20. januar 2007, at bestemmelserne finder anvendelse fra og med regnskabsår, der begynder 20. januar 2007 eller senere, dvs. i praksis første gang for virksomheder, hvis regnskabsår, starter 1. februar 2007 eller senere. I praksis vil det betyde, at ca. 2/3 af de børsnoterede ikke-finansielle virksomheder først vil skulle anvende de nye regler med virkning fra regnskabsår, der starter 1. januar 2008.

Finansrådet og Den Danske Børsmæglerforening foreslår, at ændringen af lov om finansiel virksomhed bilag 4, afsnit B, nr. 8, om formidling og rådgivning om lån og kreditter til gearede investeringer træder i kraft 1. januar 2007.

Kommentar:

Forslaget vil blive tilrettet i overensstemmelse med ønsket.

3. Høring

a) Følgende myndigheder og organisationer har været hørt:

Advokatrådet, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Arbejdsmarkedets Erhvervs sygdomsforsikring (AES), Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Beskæftigelsesministeriet, Den Danske Børsmæglerforening, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Danmarks Skibskredit A/S, Dansk Aktionærforening, Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Autoriseret Markedsplads, A/S, Dansk Ejendomsmæglerforening, Dansk Handel & Service, Dansk Industri (DI), Dansk IT-Sikkerhedsforum, Danske Andelskaber, Datatilsynet, Den Danske Aktuarforening, Den Danske Finansanalytikerforening, Den Danske Fondsmæglerforening, Disciplinærnævnet for Statsautoriserede Revisorer, Det Danske Handelskammer, Finansforbundet Langebrohus, FIH Erhvervsbank A/S, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansministeriet, Finansrådet (Danske Pengeinstitutters Forening), Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Finans & Leasing, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerstyrelsen, Forbrugerrådet, Foreningen af Firmapensionskasser, Foreningen af Interne Revisorer, Foreningen af J.A.K. Andelskasser, Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, Foreningen Danske Revisorer, Foreningen Registrerede Revisorer, FOREX, Forsikring & Pension, Forsikringsmæglerforeningen i Danmark, Forsikringsmæglerne Brancheforening, Forsvarsministeriet, Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne, Garban-Intercapital Scandinavia A/S, Grønlands Hjemmestyre via Rigsombudsmanden i Grønland, HTS Arbejdsgiverforeningen, HTS Interesseorganisationen, Håndværksrådet, Indenrigs- og Sundhedsministeriet, Indsamlingsorganisationernes Brancheorganisation (ISOBRO), InvesteringsForeningsRådet, IT-Branchen, Justitsministeriet, Kirkeministeriet, Kulturministeriet, Kuratorforeningen, Københavns Fondsbørs A/S, KøbmandStandens Oplysnings-Bureau, Landsorganisationen i Danmark (LO), Landsforeningen af beskikkede Advokater, Lokale Pengeinstitutter, Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), Miljøministeriet, Ministeriet for Familie- og Forbrugeranliggender, Ministeriet for Flygtninge, Indvandrere og Integration, Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri, Ministeriet for videnskab, teknologi og udvikling, Oliebranchens fællesråd, Pengeinstitutternes Betalings-systemer (PBS), Post Danmark, Realkreditrådet, Rederiforeningen af 1895, Regionale Bankers Forening, Regnskabsrådet, Revifora, Revisionschefkredsen, Revisorkommissionen, Revisortilsynet, Rigsombudsmanden på Færøerne, Rigsombudsmanden i Grønland, Rigsrevisionen, Rådet for frivilligt social arbejde, Sammenslutningen Danske Andelskasser, Sammenslutningen af Danske Pantebrevshandlere, Skatteministeriet, Socialministeriet, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet, Statsministeriet, Transport- og Energiministeriet, Udenrigsministeriet,

Undervisningsministeriet, Værdipapircentralen A/S, Western Union og Økonomistyrelsen.

b) Følgende myndigheder og organisationer har afgivet høringssvar:

Advokatrådet, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomsforsikring (AES), Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Beskæftigelsesministeriet, Den Danske Børsmæglerforening, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Dansk Aktionærforening, Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Autoriseret Markedsplads A/S, Dansk Ejendomsmæglerforening, Dansk Handel & Service, Dansk Industri (DI), Danske Energi, Danske regioner, Danske pantebrevsforening, Datatilsynet, Den Danske Aktuarforening, Den Danske fondsmæglerforening, DONG, Finansforbundet Langebrohus, FIH Erhvervsbank A/S, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansrådet (Danske Pengeinstitutters Forening), Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet, Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, Foreningen Danske Revisorer, Foreningen Registrerede Revisorer, Forsikring & Pension, Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne, Garban-Intercapital Scandinavia A/S, Grønlands Hjemmestyre via Rigsombudsmanden i Grønland, HTS Arbejdsgiverforeningen, HTS Interesseorganisationen, Indenrigs- og Sundhedsministeriet, InvesteringsForeningsRådet, Konkurrencestyrelsen, Københavns Fondsbørs A/S, Lokale Pengeinstitutter, Ministeriet for Flygtninge, Indvandrere og Integration, Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri, Ministeriet for videnskab, teknologi og udvikling, Oliebranchens fællesråd, Realkreditrådet, Revisortilsynet, Rigsombudsmanden på Færøerne, Rigsombudsmanden i Grønland, Rigsrevisionen, Rådet for frivilligt social arbejde, Sammenslutningen af Danske Pantebrevshandlere, Skatteministeriet, Socialministeriet, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet, Statsministeriet, Transport- og Energiministeriet, Udenrigsministeriet, Undervisningsministeriet, Værdipapircentralen A/S og Western Union.

c) Følgende myndigheder og organisationer er fremkommet med bemærkninger til lovforslaget:

Advokatrådet, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomsforsikring (AES), Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Den Danske Børsmæglerforening, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Dansk Aktionærforening, Danske Energi, Dansk Industri (DI), Datatilsynet, Den Danske Aktuarforening, DONG, Finansforbundet Langebrohus, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansrådet (Danske Pengeinstitutters Forening), Forbrugerrådet, Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, Foreningen Registrerede Revisorer, Forsikring & Pension, Garban-Intercapital Scandinavia A/S, HTS Arbejdsgiverforeningen, InvesteringsForeningsRådet, Konkurrencestyrelsen, Københavns Fondsbørs A/S, Lokale Pengeinstitutter, Oliebranchens fællesråd, Realkreditrådet, Rådet for frivilligt social arbejde, Udenrigsministeriet og Western Union.