

UDKAST

Forslag

til

Lov om ændring af lov om kapitalmarkeder, lov om finansiel virksomhed, lov om investeringsforeninger m.v., lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter og forskellige andre love¹

(Ophævelse af national prospektgrænse, delvis ophævelse af forbud mod aktieklasser i finansielle virksomheder, forsikringsselskaber og fondsmæglerselskaber, ændring af offentliggørelseskrav ved optagelse til handel på en multilateral handelsfacilitet, styrkelse af Finanstilsynets uafhængighed m.v.)

§ 1

¹ Loven indeholder bestemmelser, der gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024, EU-Tidende, L af 14. november 2024, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet, EU-Tidende 2024, L af 14. november 2024, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjelandfilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici, EU-Tidende, L af 19. juni 2024, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EF) 2022/87 af 16. december 2002 om supplerende tilsyn med kreditinstitutter, forsikringsselskaber og investeringsselskaber i et finansielt konglomerat, EU-Tidende 2003, nr. L 35, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt cleared derivattransaktioner, EU-Tidende, L af 4. december 2024, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse, EU-Tidende 2024, L af 26. marts 2024, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2022/2556 af 14. december 2022 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 for så vidt angår digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor, EU-Tidende 2022, nr. L 333, side 153, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/92/EU af 23. juli 2014 om sammenlignelighed af gebyrer i forbindelse med betalingskonti, flytning af betalingskonti og adgang til betalingskonti med basale funktioner, EU-Tidende 2014, nr. L 257, side 214. I loven er der medtaget visse bestemmelser fra Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2809, EU-Tidende, L af 23. oktober 2024. Ifølge artikel 288 i EUF-Traktaten gælder en forordning umiddelbart i hver medlemsstat. Gengivelsen af disse bestemmelser i loven er således udelukkende begrundet i praktiske hensyn og berører ikke forordningens umiddelbare gyldighed i Danmark.

UDKAST

I lov om kapitalmarkeder, jf. lovbekendtgørelse nr. 198 af 26. februar 2024, som ændret ved § 6 i lov nr. 480 af 22. maj 2024, § 3 i lov nr. 481 af 22. maj 2024, § 21 i lov nr. 1602 af 17. december 2024 og § 6 i lov nr. 1666 af 30. december 2024, foretages følgende ændringer:

1. I 1. pkt. i *fodnoten* til lovens titel udgår »Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001, EF-Tidende 2001, nr. L 184, side 1,«, efter »Europa-Parlamentet og Rådets direktiv (EU) 2024/790 af 28. februar 2024, EU-Tidende, L af 8. marts 2024« indsættes: », Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024, EU-Tidende, L af 14. november 2024« og »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2022/2556/EU af 14. december 2022, EU-Tidende 2022, nr. L 333, side 153-163« ændres til: »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2022/2556/EU af 14. december 2022, EU-Tidende 2022, nr. L 333, side 153-163, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024, EU-Tidende, L af 14. november 2024«.
2. I § 3, nr. 6, indsættes efter »(MHF)«: »eller et segment heraf«.
3. I § 3 indsættes som nr. 40 og 41:
»40) Aktier med flere stemmer (MVS): En aktie, der tilhører en særskilt og separat aktieklasse, i hvilken aktierne har flere stemmer pr. aktie end i en anden aktieklasse, og hvor aktierne har stemmeret i beslutninger, der skal tages på selskabets generalforsamling.
41) Struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur): En aktiestruktur i aktieselskaber, der indeholder mindst én klasse af aktier med flere stemmer (MVS).«
4. § 10, stk. 1, ophæves.
Stk. 2 og 3 bliver herefter stk. 1 og 2.
5. Efter § 10 indsættes:

»Kapitel 3 a
Oplysningsforpligtelser for aktieselskaber med en struktur med aktier
med flere stemmer (MVS-struktur)

§ 11. Et aktieselskab med en struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur), hvis aktier handles eller skal handles på et SMV-vækstmarked, skal, efter indførelse af en MVS-struktur i overensstemmelse med de

selskabsretlige regler, medtage de i § 13 nævnte oplysninger i det prospekt, der er nævnt i artikel 6 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked og det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt, der er nævnt i forordningens artikel 15 a. Tilsvarende gælder i forhold til det optagelsesdokument, der er nævnt i artikel 33, stk. 3, litra c, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om markeder for finansielle instrumenter.

§ 12. Et aktieselskab med en struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur), hvis aktier handles eller skal handles på en multilateral handelsfacilitet (MHF), der ikke er registreret som et SMV-vækstmarked, skal, efter indførelse af en MVS-struktur i overensstemmelse med de selskabsretlige regler, medtage de i § 13 nævnte oplysninger i det prospekt, der er nævnt i artikel 6 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked og det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt, der er nævnt i forordningens artikel 15 a. Tilsvarende gælder i forhold til det optagelsesdokument, der kræves i henhold til national ret eller den relevante multilaterale handelsfacilitets (MHF'ens) regler, i tilfælde hvor selskabet offentliggør et sådant prospekt eller dokument.

§ 13. De oplysninger, der er nævnt i §§ 11 og 12, skal bestå af detaljerede oplysninger om følgende:

- 1) Aktieselskabets aktiestruktur med en angivelse af de forskellige aktieklasser, herunder aktier, der ikke er optaget til handel, og oplysninger for hver aktieklasse om:
 - a) De rettigheder og forpligtelser, der knytter sig til aktierne i den pågældende klasse,
 - b) den procentdel af den samlede aktiekapital eller af det samlede antal aktier, som aktierne i den pågældende klasse udgør, og
 - c) det samlede antal stemmer, som aktierne i den pågældende klasse udgør.
- 2) Enhver begrænsning ved overdragelse af aktier, herunder aftaler mellem aktionærer, som selskabet har kendskab til, og som kan medføre sådanne begrænsninger.
- 3) Enhver begrænsning i aktiers stemmerettigheder, herunder aftaler mellem aktionærer, som selskabet har kendskab til, og som kan medføre sådanne begrænsninger.

- 4) Identiteten, hvis aktieselskabet har kendskab til den, af de aktionærer, der besidder aktier med flere stemmer (MVS), der udgør mere end 5 pct. af stemmerettighederne for alle aktier i selskabet, og af de fysiske personer eller juridiske enheder, der har ret til at udøve stemmerettigheder på vegne af disse aktionærer, når det er relevant. Er de aktionærer eller personer, der har ret til at udøve stemmerettigheder på aktionærernes vegne, fysiske personer, kræver offentliggørelse af deres identitet kun formidling af deres navne.

§ 14. Et aktieselskab med en struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur), hvis aktier handles eller skal handles på en multilateral handelsfacilitet (MHF), herunder på et SMV-vækstmarked, skal underrette den relevante markedsoperatør om eksistensen af MVS-strukturen.«

6. I § 50 indsættes som *stk. 4*:

»*Stk. 4.* Erhvervsministeren fastsætter nærmere regler om opgørelsen af kvalificerede andele efter *stk. 1*.«

7. Efter § 77 indsættes:

»**§ 77 a.** Ved aktiers optagelse til handel, skal en operatør af et reguleret marked stille krav om, at den forventede markedsværdi for det selskab, hvis aktier der ansøges om optagelse til handel af, eller, hvis denne værdi ikke kan anslås, dette selskabs egenkapital, herunder resultatet, fra det seneste regnskabsår, skal være på mindst 1 mio. euro.

Stk. 2. *Stk. 1* finder ikke anvendelse på optagelse til handel af aktier, der er fungible med aktier, der allerede er optaget til handel.

Stk. 3. En operatør af et reguleret marked skal i tillæg til kravet i *stk. 1* stille krav om, at mindst 10 pct. af den tegnede kapital, som den aktieklasse, der er omfattet af ansøgningen om optagelse til handel, repræsenterer, er ejet af offentligheden på tidspunktet for optagelse til handel.

Stk. 4. Ansøges der om optagelse til handel af aktier, der er fungible med aktier, der allerede er optaget til handel, vurderer operatøren af det regulerede marked for at opfylde kravet i *stk. 3*, om der er en tilstrækkelig spredning af aktier i offentligheden i forbindelse med alle udstedte aktier og ikke kun i forbindelse med de aktier, der er fungible med aktier, der allerede er optaget til handel.«

8. Overskriften før § 83 ophæves.

9. § 83 ophæves.

10. Efter § 92 indsættes:

»§ 92 a. En operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF) skal klart identificere aktieselskaber med strukturer med aktier med flere stemmer (MVS-strukturer), der er optaget til handel på den pågældende multilateral handelsfacilitet (MHF), som sådanne.«

11. Efter § 96 indsættes i *kapitel 18*:

»§ 96 a. En operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF) må ikke afvise optagelse til handel af et aktieselskabs aktier med den begrundelse, at selskabet har indført en struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur) i overensstemmelse med de selskabsretlige regler herom.«

12. I § 110, stk. 1, indsættes efter »(MHF)«: »eller et segment heraf« og efter »(MHF'en)« indsættes: »eller segmentet heraf«.

13. I § 110, stk. 2, indsættes efter »(MHF)«: »eller et segment heraf«.

14. I § 111 indsættes efter stk. 1 som nyt stykke:

»Stk. 2. En operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF), hvor et segment heraf er et SMV-vækstmarked, skal have regler, systemer og procedurer, der sikrer, at betingelserne i stk. 1 og alle følgende betingelser er opfyldt:

- a) Det segment af den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en), der er registreret som SMV-vækstmarked, er klart adskilt fra de andre markedssegmenter, der drives af investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en), hvilket bl.a. er angivet med et andet navn, et andet regelsæt, en anden markedsføringsstrategi og anden markedsføring samt en specifik tildeling af markedsidentifikationskoden til segmentet, der er registreret som SMV-vækstmarkedssegment.
- b) Transaktionerne på det pågældende SMV-vækstmarkedssegment er klart adskilt fra andre markedsaktiviteter inden for den multilaterale handelsfacilitets (MHF'ens) andre segmenter.
- c) Efter anmodning fra Finanstilsynet skal den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en) fremlægge en samlet liste over de instrumenter, der er noteret på det pågældende SMV-vækstmarkedssegment, samt eventuelle oplysninger om driften af SMV-vækstmarkedssegmentet, som Finanstilsynet kan anmode om.«

Stk. 2 bliver herefter stk. 3.

UDKAST

15. I § 111, stk. 2, der bliver stk. 3, indsættes efter »(MHF)«: »eller et segment heraf« og efter »stk. 1« indsættes: »og 2«.

16. I § 112 indsættes efter »(MHF)«: »eller et segment heraf«.

17. § 113 affattes således:

»§ 113. Et finansielt instrument fra en udsteder, der er optaget til handel på et bestemt SMV-vækstmarked, kan kun handles på en anden markedsplads, hvis udstederen er blevet informeret herom og ikke har gjort indsigelse. Er den anden markedsplads et SMV-vækstmarked, er udstederen hverken underlagt forpligtelser i forbindelse med god selskabsledelse eller oplysningskrav indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis med hensyn til dette andet SMV-vækstmarked. Er den anden markedsplads ikke et SMV-vækstmarked, skal udsteder informeres om enhver forpligtelse, som udsteder vil blive underlagt i forbindelse med god selskabsledelse eller oplysningskrav indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis med hensyn til denne anden markedsplads.«

18. Overskriften før § 222 ophæves.

19. § 222 ophæves.

20. § 232, stk. 4, ophæves.

21. I § 247, stk. 1, indsættes efter »§ 77, stk. 2«: », § 77 a, stk. 1 og 3« og efter »§ 111, stk. 1« indsættes: »og 2«.

22. I § 253 c udgår: »artikel 14, stk. 1 og 2, artikel 15, stk. 1,«.

§ 2

I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 1013 af 21. august 2024, som ændret ved § 19 i lov nr. 1602 af 17. december 2024, § 2 i lov nr. 1666 af 30. december 2024, § 12 i lov nr. 1668 af 30. december 2024 og § 74 i lov nr. 52 af 28. januar 2025, foretages følgende ændringer:

1. I 1. pkt. i fodnoten til lovens titel ændres »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1174 af 11. april 2024 om ændring af direktiv 2014/59/EU og forordning (EU) nr. 806/2014 for så vidt angår

UDKAST

visse aspekter af minimumskravet til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver, EU-Tidende, L af 22. april 2024« til: »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1174 af 11. april 2024 om ændring af direktiv 2014/59/EU og forordning (EU) nr. 806/2014 for så vidt angår visse aspekter af minimumskravet til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver, EU-Tidende, L af 22. april 2024, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet, EU-Tidende, L af 14. november 2024«.

2. I § 5, stk. 6, indsættes som nr. 11:
»11) Supplerende kapitalkrav i overensstemmelse med § 124 c.«
3. I § 13, stk. 2, ændres »stk. 3« til: »stk. 3 og 4«.
4. I § 13 indsættes efter stk. 2 som nyt stykke:
»Stk. 3. Pengeinstitutter, investeringsforvaltningsselskaber, realkreditinstitutter og finansielle holdingvirksomheder, der er registreret som aktieselskaber, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF), kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af virksomhedens aktier på en multilateral handelsfacilitet (MHF).«
Stk. 3-6 bliver herefter stk. 4-7.
5. I § 13, stk. 3, der bliver til stk. 4, indsættes som 3. pkt.:
»1. og 2. pkt. gælder dog ikke virksomheder omfattet af stk. 3.«
6. I § 13, stk. 4, der bliver til stk. 5, ændres »stk. 3« til: »stk. 4«.
7. I § 14, stk. 1, indsættes som nr. 10:
»10) ansøgeren, som søger tilladelse efter § 10, stk. 1, har mindst to fysiske personer ansat på fuld tid, der er bosiddende i Den Europæiske Union og som fastlægger investeringsforvaltningsselskabets forretningsadfærd, og som opfylder kravene i § 64, stk. 1, eller § 64 c, stk. 9, jf. § 64, stk. 1.«
8. I § 64 c indsættes efter stk. 8 som nyt stykke:
»Stk. 9. § 64, stk. 1-5, finder tilsvarende anvendelse for ansatte i et investeringsforvaltningsselskab, der fastlægger investeringsforvaltningsselskabets forretningsadfærd, jf. § 14, stk. 1, nr. 10.«

Stk. 9 og 10 bliver herefter stk. 10 og 11.

9. Efter § 124 b indsættes:

»§ 124 c. Et finansielt konglomerat, jf. § 307 b, skal opfylde et supplerende kapitalkrav.

Stk. 2. Det supplerende kapitalkrav og kapital til dækning heraf opgøres kvartalsvis og resultatet af opgørelsen indberettes til Finanstilsynet.

Stk. 3. I finansielle konglomerater finder § 124, stk. 1, med de fornødne tilpasninger anvendelse for det supplerende kapitalkrav. Den øverste modervirksomhed i konglomeratet påser overholdelsen af denne bestemmelse.

Stk. 4. Opfylder et finansielt konglomerat ikke det supplerende kapitalkrav, eller er der sandsynlighed for, at kravet bliver brudt, kan Finanstilsynet påbyde modervirksomheden i konglomeratet at begrænse udlodning. Udlodningsbegrænsninger omfatter handlingerne nævnt i § 125 b, stk. 5.

Stk. 5. Opfylder et finansielt konglomerat ikke det supplerende kapitalkrav finder § 125 c og § 125 d, stk. 1, med de fornødne tilpasninger anvendelse. Den øverste modervirksomhed i konglomeratet påser overholdelsen af denne bestemmelse.

Stk. 6. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for opgørelse af det supplerende kapitalkrav, jf. stk. 1, og kapital til dækning heraf.«

10. Før afsnit IX indsættes:

»Afsnit VIII b

Finansielle konglomerater

Kapitel 18 b

Identifikation af finansielle konglomerater

§ 307 b. Finanstilsynet udpeger én gang årligt de koncerner, der er finansielle konglomerater, jf. stk. 2.

Stk. 2. En koncern udpeges som et finansielt konglomerat, hvis følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Koncernen ledes af en finansiell virksomhed som defineret i § 5, stk. 1, nr. 1, litra a eller b.
- 2) Mindst én af dattervirksomhederne i koncernen er et forsikringsselskab, genforsikringsselskab eller et forsikringsholdingselskab.

- 3) De konsoliderede aktiviteter i enhederne i koncernen inden for henholdsvis forsikringssektoren og bank- og investeringsservicesektoren, anses for at være væsentlige, jf. stk. 3.

Stk. 3. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for, hvornår de konsoliderede aktiviteter i stk. 2, nr. 3, anses for at være væsentlige.«

- 11.** I § 333, *stk. 1, nr. 2*, udgår », som operatører af finansielle digitale infrastrukturer«.

- 12.** I § 351, *stk. 4*, indsættes som *4. pkt.*:

»Finanstilsynet kan påbyde et investeringsforvaltningsselskab at afsætte en ansat, der fastlægger investeringsforvaltningsselskabets forretningsadfærd, jf. § 14, stk. 1, nr. 10, hvis vedkommende efter § 64, stk. 1, jf. § 64 c, stk. 9, ikke kan bestride stillingen.«

- 13.** I § 351, *stk. 5*, indsættes efter 3. pkt. som nyt punktum:

»Finanstilsynet kan påbyde en finansiell virksomhed at afsætte en direktør eller ansat i et investeringsforvaltningsselskab, der fastlægger selskabets forretningsadfærd i medfør af § 14, stk. 1, nr. 10, når der er rejst tiltale mod den pågældende i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, indtil straffesagen er afgjort, hvis domfældelse vil indebære, at direktøren ikke opfylder kravene i § 64, stk. 1, nr. 3, eller at den ansatte i investeringsforvaltningsselskabet ikke opfylder kravene i § 64, stk. 1, nr. 3, jf. 64 c, stk. 9.«

- 14.** Efter § 356 indsættes før overskriften før § 357:

Finanstilsynets uafhængighed

§ 356 a. Medlemmer af Finanstilsynets direktion, som har ansvar for tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, må ikke beklæde deres stilling i mere end 14 år.

§ 356 b. Finanstilsynets ansatte, som fører tilsyn med eller har ansvar for tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, må ikke handle med finansielle instrumenter, der er udstedt af eller baseret på de

virksomheder, der er under tilsyn af Finanstilsynet, og virksomhedernes direkte eller indirekte moderselskaber, datterselskaber eller tilknyttede selskaber.

Stk. 2. Stk. 1 finder ikke anvendelse på:

- 1) Finansielle instrumenter, der forvaltes af tredjeparter, forudsat at indehaverne af disse instrumenter er afskåret fra at gribe ind i forvaltningen af porteføljen, eller
- 2) investeringer i kollektive investeringsordninger.

Stk. 3. Finanstilsynets ansatte, jf. stk. 1, skal forud for ansættelsen eller udpegelsen og efterfølgende en gang om året udfylde en erklæring, der skal indeholde oplysninger om de pågældendes besiddelser i form af aktier, værdipapirer, obligationer, investeringsforeninger, investeringsfonde, blandede fonde, hedgefonde og børshandlede fonde.

Stk. 4. Finanstilsynet kan kræve, at ansatte, jf. stk. 1, som på tidspunktet for ansættelsen eller udpegelsen eller senere ejer finansielle instrumenter, der kan give anledning til interessekonflikter, inden for en rimelig tidshorisont sælger eller afhænder sådanne finansielle instrumenter.

Stk. 5. Finanstilsynet kan tillade, at ansatte, jf. stk. 1, sælger eller afhænder finansielle instrumenter, som de ejede på tidspunktet for ansættelsen eller udpegelsen, uden at det er et brud på handelsforbuddet i stk. 1.

§ 356 c. Finanstilsynets ansatte, som fører tilsyn med eller har ansvar for tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, må ikke i en nærmere fastsat karenperiode lade sig ansætte af eller acceptere nogen form for kontrakt om levering af erhvervsmæssige tjenesteydelser med institutter, hvor den ansatte har været direkte involveret i tilsyn eller beslutningstagen, herunder virksomhedernes direkte eller indirekte moderselskaber, datterselskaber eller tilknyttede selskaber. Tilsvarende gælder ansættelse i enheder, der udøver lobby- og fortalervirksomhed rettet mod Finanstilsynet vedrørende spørgsmål, som den ansatte var ansvarlig for under sin ansættelse eller i sin embedsperiode.

Stk. 2. Erhvervsministeren fastsætter nærmere regler om karenperioder, jf. stk. 1, herunder om begyndelsestidspunkt og varighed.

15. § 361, stk. 2, nr. 13, ophæves.

Nr. 14-16 bliver herefter nr. 13-15.

16. I § 373, *stk. 1*, indsættes efter »§ 124, stk. 1, 2 og 5,«: »§ 124 c, stk. 1-3 og 5,«.

17. I § 373, *stk. 10*, indsættes efter »§ 124, stk. 1 og 2,«: »§ 124 c, stk. 1-3 og 5,«.

§ 3

I lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 1163 af 13. november 2024, som ændret ved § 7 i lov nr. 1666 af 30. december 2024 og § 16 i lov nr. 1668 af 30. december 2024, foretages følgende ændringer:

1. I 1. *pkt.* i *fodnoten* til lovens titel udgår »og« før: »dele af Europa-Parlamentet og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse« og herefter indsættes: »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt clearede derivattransaktioner, EU-Tidende, L af 4. december 2024«.
2. I § 2 indsættes som *nr. 29*:
»29) Central modpart (CCP): En central modpart (CCP) som defineret i artikel 2, nr. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre.«
3. I § 9, *stk. 1*, indsættes efter nr. 3 som nyt nummer:
»4) investeringsforeningen eller administrationsselskabet, hvis investeringsforeningen har delegeret den daglige ledelse, har mindst to fysiske personer ansat på fuld tid, som er bosiddende i Den Europæiske Union, der fastlægger investeringsforeningens forretningsadfærd, og som opfylder kravene i § 57, stk. 1-3, jf. § 57, stk. 6.«
Nr. 4-12 bliver herefter nr. 5-13.
4. I § 10, *stk. 1*, indsættes efter nr. 3 som nyt nummer:
»4) SIKAV'en eller administrationsselskabet, hvis SIKAV'en har delegeret den daglige ledelse, har mindst to fysiske personer ansat på fuld

UDKAST

tid, som er bosiddende i EU, der fastlægger SIKAV's forretningsadfærd, og som opfylder kravene i § 57, stk. 1-3, jf. § 57, stk. 6.«

Nr. 4-10 bliver herefter nr. 5-11.

5. I § 48 a, stk. 1, nr. 3, *litra c*, 2. pkt., og i nr. 6 ændres »§ 9, stk. 1, nr. 9« til: »§ 9, stk. 1, nr. 10«.
6. I § 57 indsættes som *stk. 6*:
»Stk. 6. Stk. 1-5 finder tilsvarende anvendelse for personer omfattet af § 9, stk. 1, nr. 4, og § 10, stk. 1, nr. 4.«
7. I § 147, *stk. 1, nr. 1*, indsættes efter 2. pkt. som nyt pkt.:
»Denne grænse gælder ikke for indskud i eller transaktioner med afledte finansielle instrumenter med finansielle institutioner, der er underlagt tilsyn.«
8. § 152, *stk. 1*, affattes således:
»Såfremt en afdeling anvender afledte finansielle instrumenter i en transaktion, der ikke cleares centralt af en central modpart, der er meddelt tilladelse i henhold til artikel 14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre, eller som er anerkendt i henhold til samme forordnings artikel 25, må afdelingens risikoeksponering mod kontraktmodparten ikke overstige
1) 10 pct. af afdelingens formue, hvis modparten er et kreditinstitut, der opfylder betingelserne i § 141, stk. 1, eller
2) 5 pct. af afdelingens formue i andre tilfælde.«
9. I § 172, *stk. 1*, indsættes efter »direktør«: », eller en ansat der fastlægger forretningsadfærden,«.
10. I § 172, *stk. 3, 1. pkt.*, indsættes efter »direktør«: », eller en ansat der fastlægger forretningsadfærden,«.

§ 4

I lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, jf. lovbekendtgørelse nr. 232 af 1. marts 2024, som ændret bl.a. ved § 10 i lov nr. 480 af 22. maj 2024, § 4 i lov nr. 481 af 22. maj 2024, § 8 i lov nr. 1666 af 30. december 2024 og senest ved § 75 i lov nr. 52 af 28. januar 2025, foretages følgende ændringer:

UDKAST

1. I 1. pkt. i fodnoten til lovens titel ændres »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1174 af 11. april 2024, EU-Tidende, L af 22. april 2024« til: »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1174 af 11. april 2024, EU-Tidende, L af 22. april 2024, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2023, EU-Tidende 2024, L af 14. november 2024, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024, EU-Tidende, L af 14. november 2024, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt cleared derivattransaktioner, EU-Tidende, L af 4. december 2024«.
2. I § 10 indsættes som nr. 67:
»67) Central modpart (CCP): En central modpart (CCP) som defineret i artikel 2, nr. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre.«
3. I § 26, stk. 3, indsættes efter »sted«: », jf. dog stk. 4«.
4. I § 26 indsættes efter stk. 3 som nyt stykke:
»Stk. 4. Fondsmæglerselskaber, der er registreret som aktieselskaber, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF), kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af virksomhedens aktier på en multilateral handelsfacilitet (MHF).«
Stk. 4 og 5 bliver herefter stk. 5 og 6.
5. I § 239 indsættes som stk. 2:
»Stk. 2. Finanstilsynet kan pålægge fondsmæglerselskaber at reducere eksponeringer mod en central modpart eller at tilpasse eksponeringer på tværs af deres clearingkonti i overensstemmelse med artikel 7 a i forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre, hvis Finanstilsynet finder, at der er en uforholdsmæssigt høj koncentrationsrisiko, der opstår som følge af eksponeringer mod den pågældende centrale modpart.«
6. Efter § 246 indsættes før overskriften før § 247:

»§ 246 a. Hvor analyser, der er betegnet som udstedersponsorerede analyser, og som distribueres af et investeringsselskab, ikke er udarbejdet i overensstemmelse med EU-adfærdskodekset for udstedersponsorerede analyser, kan Finanstilsynet udstede advarsler for at informere offentligheden om, at disse analyser ikke er udarbejdet i overensstemmelse med EU-adfærdskodekset for udstedersponsorerede analyser.«

§ 5

I lov om forsikringsvirksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 169 af 16. februar 2025, foretages følgende ændringer:

1. I *fodnoten* til lovens titel udgår »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/50/EU af 16. april 2014 om mindstekrav til fremme af arbejdskraftens mobilitet mellem medlemsstaterne gennem bedre muligheder for at optjene og bevare supplerende pensionsrettigheder (portabilitetsdirektivet), EU-Tidende 2014, nr. L 128, side 1,« og »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2022/2464 af 14. december 2022 om ændring af forordning (EU) nr. 537/2014, direktiv 2004/109/EF, direktiv 2006/43/EF og direktiv 2013/34/EU for så vidt angår virksomheders bæredygtighedsrapportering, EU-Tidende 2022, nr. L 322, side 15« ændres til: »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2022/2464 af 14. december 2022 om ændring af forordning (EU) nr. 537/2014, direktiv 2004/109/EF, direktiv 2006/43/EF og direktiv 2013/34/EU for så vidt angår virksomheders bæredygtighedsrapportering, EU-Tidende 2022, nr. L 322, side 15, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2022/2556/EU af 14. december 2022 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 for så vidt angår digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor, nr. L 333, side 153-163« samt »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2023/2864 af 13. december 2023 om ændring af visse direktiver for så vidt angår oprettelse af det fælles europæiske adgangspunkt og dets funktionsmåde, EU-Tidende, L af 20. december 2023« ændres til: »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2023/2864 af 13. december 2023 om ændring af visse direktiver for så vidt angår oprettelse af det fælles europæiske adgangspunkt og dets funktionsmåde, EU-Tidende, L af 20. december 2023, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en

UDKAST

multilateral handelsfacilitet, EU-Tidende 2024, L af 14. november 2024«.

2. I § 40, stk. 2, indsættes efter »sted«: », jf. dog stk. 3«.
3. I § 40 indsættes efter stk. 2 som nyt stykke:
»Stk. 3. Forsikringsselskaber, der er registreret som aktieselskaber, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF), kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af virksomhedens aktier på en multilateral handelsfacilitet (MHF).«
Stk. 3 og 4 bliver herefter stk. 4 og 5.
4. I § 132, stk. 1, nr. 8, indsættes efter »it-området«: »og for gruppe 1-forsikringsselskaber og forsikringsholdingvirksomheder navnlig net- og informationssystemer, der oprettes og styres i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor«.
5. I § 169, stk. 2, ændres »Europa-Parlamentets og Rådets direktiv direktiv 2014/51/EF af 16. april 2014« til: »Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/51/EF af 16. april 2014«.
6. I § 322 ændres »§ 40, stk. 4« til: »§ 40, stk. 5«.

§ 6

I lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 231 af 1. marts 2024, som ændret ved § 9 i lov nr. 480 af 22. maj 2024, § 5 i lov nr. 481 af 22. maj 2024, § 22 i lov nr. 1602 af 17. december 2024, § 12 i lov nr. 1666 af 30. december 2024 og § 15 i lov nr. 1668 af 30. december 2024, foretages følgende ændringer:

1. § 11, stk. 3, nr. 3, affattes således:
»3) forvalteren har mindst to fysiske personer ansat på fuld tid, der fastlægger forvalterens forretningsadfærd, som er bosiddende i Den Europæiske Union, og som opfylder kravene i § 13, stk. 1-3, jf. § 13, stk. 9,«.
2. I § 13 indsættes som stk. 6:
»Stk. 6. Stk. 1-5 finder tilsvarende anvendelse for personer omfattet af § 11, stk. 3, nr. 3.«

3. § 98 affattes således:

»§ 98. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der ønsker at markedsføre andele i de i § 97 nævnte fonde til professionelle investorer i Danmark, et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal opfylde alle krav i denne lov og regler udstedt i medfør af heraf med undtagelse af reglerne i kapitel 13 og 14. Derudover skal følgende betingelser være opfyldt:

1) Der skal være indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i landet, hvor den alternative investeringsfond, jf. § 97, nr. 1, eller masterfonden for feederfonden, jf. § 97, nr. 2, har sit registrerede hjemsted, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.

2) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, må ikke være identificeret som et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme.

3) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, skal have indgået en aftale med Danmark og med alle de lande i Den Europæiske Union og lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den alternative investeringsfond planlægges markedsført, som overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilaterale skatteaftaler, og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner om den reviderede EU-liste over ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner.«

4. § 117 affattes således:

»§ 117. Det er en forudsætning for, at Finanstilsynet kan meddele tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde til forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland, at følgende betingelser er opfyldt:

1) Der skal være indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet, de kompetente myndigheder i de berørte alternative investeringsfondes hjemlande og tilsynsmyndighederne i det land, hvor forvalteren

har sit registrerede hjemsted, der sikrer en effektiv udveksling af oplysninger, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.

2) Det tredjeland, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted, må ikke være identificeret som værende et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme.

3) Det tredjeland, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted, skal have indgået en aftale med Danmark, som overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilaterale skatteaftaler, og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner om den reviderede EU-liste over ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner.

4) Finanstilsynets tilsynsopgaver ifølge denne lov forhindres hverken af et tredjlands love eller administrative bestemmelser, som forvalteren er underlagt, eller af begrænsninger i de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, som gælder for det pågældende tredjlands tilsynsmyndigheder.

Stk. 2. Identificeres det tredjeland, hvor en forvalter med tilladelse efter stk. 1 har sit registrerede hjemsted, som et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme, jf. stk. 1, nr. 2, eller tilføjes det til bilag I til Rådets konklusioner om den reviderede EU-liste over ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner, jf. stk. 1, nr. 3, efter meddelelse af tilladelse, skal forvalteren inden for en passende frist træffe de foranstaltninger, der er nødvendige for at rette op på situationen, for så vidt angår de alternative investeringsfonde, den forvalter, under behørig hensyntagen til investorernes interesser. Denne periode må ikke være længere end to år.«

5. § 128 affattes således:

»§ 128. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt Danmark som referenceland, og som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til § 11, jf. § 116, der ønsker at markedsføre andele i en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter, til professionelle investorer i Danmark eller et andet land inden for Den Europæiske Union

eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal indgive en skriftlig anmeldelse herom til Finanstilsynet for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren planlægger at markedsføre. Anmeldelsen skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Stk. 2. Er den alternative investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre i henhold til stk. 1, fra et tredjeland, skal følgende være opfyldt:

1) Der skal være indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i landet, hvor den alternative investeringsfond er etableret, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.

2) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, må ikke være identificeret som værende et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme.

3) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, skal have indgået en aftale med Danmark og med alle de lande i Den Europæiske Union og lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den alternative investeringsfond planlægges markedsført, som overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilaterale skatteaftaler, og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner om den reviderede EU-liste over ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner.

Stk. 3. Ønsker forvalteren at markedsføre en alternativ investeringsfond i Danmark efter stk. 1, skal forvalteren vedlægge følgende dokumentation og oplysninger:

1) En anmeldelse vedlagt en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre, og oplysning om, hvor fondene er etableret.

2) Hver fonds regler eller vedtægter.

3) Angivelse af hver fonds depositar.

4) En beskrivelse af de fonde, som er tilgængelige for investorer.

5) Oplysninger om, hvor masterfonden er etableret, hvis en af fondene er en feederfond.

6) Eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre.

7) Hvor det er relevant, oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele i fonden markedsføres til detailinvestorer, også når forvalteren benytter uafhængige enheder til at levere investeringsydelser i forbindelse med fonden.

Stk. 4. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fyldestgørende anmeldelse i henhold til stk. 1, jf. stk. 3, om markedsføring i Danmark skal Finanstilsynet give forvalteren meddelelse om, hvorvidt forvalteren kan påbegynde markedsføring af den eller de alternative investeringsfonde i Danmark. Afslag på markedsføring må kun meddeles, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke er i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf. Forvalteren kan påbegynde markedsføring af den alternative investeringsfond i Danmark fra den dato, hvor Finanstilsynet har underrettet forvalteren om, at markedsføring kan påbegyndes.

Stk. 5. Finanstilsynet skal underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om, at forvalteren har fået tilladelse til at markedsføre andele i den alternative investeringsfond i Danmark. Er fonden fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal Finanstilsynet også underrette den alternative investeringsfonds kompetente myndigheder.

Stk. 6. Ønskes den alternative investeringsfond markedsført i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal anmeldelsen efter stk. 1 vedlægges følgende dokumentation og oplysninger:

1) En anmeldelse vedlagt en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre, og oplysning om, hvor fondene er etableret.

2) Hver fonds regler eller vedtægter.

3) Angivelse af hver fonds depositar.

4) En beskrivelse af de fonde, som er tilgængelige for investorer.

5) Oplysninger om, hvor masterfonden er etableret, hvis en af fondene er en feederfond.

6) Eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre.

7) Oplysninger om den eller de medlemsstater, hvor forvalteren har til hensigt at markedsføre andele til professionelle investorer for hver fond.

8) Oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at markedsføre fonde, og eventuelle oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele i hver fond markedsføres til detailinvestorer, også når forvalteren benytter uafhængige enheder til at levere investeringsydelser i forbindelse med fonden.

Stk. 7. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fyldestgørende anmeldelse om markedsføring i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som opfylder betingelserne i stk. 6, skal Finanstilsynet fremsende anmeldelsen til de kompetente myndigheder i det land, hvor det er hensigten, at den alternative investeringsfond skal markedsføres. Finanstilsynet fremsender kun anmeldelsen, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, og forvalteren i øvrigt overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf. Finanstilsynet vedlægger en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med en investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger.

Stk. 8. Når Finanstilsynet har sendt anmeldelsen til de kompetente myndigheder i værtslandet, jf. stk. 7, underretter Finanstilsynet straks forvalteren om fremsendelsen. Forvalteren kan påbegynde markedsføringen af den alternative investeringsfond i værtslandet efter at have modtaget denne underretning.

Stk. 9. Finanstilsynet skal underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om, at forvalteren kan påbegynde markedsføringen af andele i den alternative investeringsfond i værtslandet, jf. stk. 8. Er fonden fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal Finanstilsynet også underrette den alternative investeringsfonds kompetente myndigheder.

Stk. 10. Forvalteren skal skriftligt underrette Finanstilsynet, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 3 eller 6. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest 1 måned inden, ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles Finanstilsynet straks efter, at ændringen har fundet sted.

Stk. 11. Medfører de planlagte ændringer, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil kunne overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren, at denne

ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af meddelelsen i stk. 10.

Stk. 12. Iværksættes en planlagt ændring på trods af Finanstilsynets meddelelse efter stk. 11, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 17.

Stk. 13. Er de meddelte ændringer ikke i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet straks Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, hvis ændringerne vedrører ophør af markedsføring af visse alternative investeringsfonde eller markedsføring af yderligere fonde, og, hvis det er relevant, de kompetente myndigheder i de værtslande, hvor fondene markedsføres.

Stk. 14. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om

- 1) formen og indholdet af anmeldelser efter stk. 1 og
- 2) formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende efter stk. 10.«

6. I § 168, stk. 1, indsættes efter »direktionen«: », eller en ansat der fastlægger forretningsadfærden,«.

7. § 168, stk. 3, 1. pkt., affattes således:

»Finanstilsynet kan påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde at afsætte et medlem af direktionen, eller en ansat der fastlægger forretningsadfærden, når der er rejst tiltale mod denne i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, indtil straffesagen er afgjort, hvis domfældelse vil indebære, at vedkommende ikke opfylder kravene i § 13, stk. 3, nr. 1.«

§ 7

I lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, jf. lovbekendtgørelse nr. 1142 af 1. november 2024, som ændret ved § 4 i lov nr. 1655 af 30. december 2024 og § 13 i lov nr. 193, som fremsat den 9. april 2025, foretages følgende ændringer:

1. I § 27, *stk. 1, 2. pkt.*, indsættes efter »Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2020/852/EU af 18. juni 2020 om fastlæggelse af en ramme til fremme af bæredygtige investeringer«: », artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om gennemsigtighed og integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter«.
2. I § 27, *stk. 1, 2. pkt.*, indsættes før »og regler udstedt i medfør heraf«: », Europa-Parlamentets og Rådets forordning om oprettelse af et fælles europæisk adgangspunkt, som giver centraliseret adgang til offentligt tilgængelige oplysninger med relevans for finansielle tjenesteydelser, kapitalmarkeder og bæredygtighed«.
3. I § 27 *e* indsættes efter »Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2020/852/EU af 18. juni 2020 om fastlæggelse af en ramme til fremme af bæredygtige investeringer«: », artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om gennemsigtighed og integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter«.
4. Efter § 27 m indsættes i *kapitel 9*:

»§ 27 n. Finanstilsynet er indsamlingsorgan for de oplysninger, der skal indsendes med henblik på at gøre dem tilgængelige på det fælles europæiske adgangspunkt (ESAP). Dette gælder for oplysninger, der skal indsendes i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser.

Stk. 2. Finanstilsynet er endvidere indsamlingsorgan for de oplysninger, der indsendes på frivillig basis med henblik på at gøre dem tilgængelige på det fælles europæiske adgangspunkt (ESAP), jf. artikel 3, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om oprettelse af et fælles europæisk adgangspunkt, som giver centraliseret adgang til offentligt tilgængelige oplysninger med relevans for finansielle tjenesteydelser, kapitalmarkeder og bæredygtighed.«
5. I § 32 *a*, *stk. 2*, indsættes efter »artikel 13, stk. 1«: »og 3, 1. afsnit«.
6. I § 32 *a* indsættes efter *stk. 2* som nyt stykke:

»*Stk. 3.* Overtrædelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om gennemsigtighed og

UDKAST

integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter straffes med bøde medmindre højere straf er forskyldt i den øvrige lovgivning.«
Stk. 3 og 4 bliver herefter stk. 4 og 5.

§ 8

I lov om firmapensionskasser, jf. lovbekendtgørelse nr. 183 af 26. februar 2024, som ændret ved § 6 i lov nr. 481 af 22. maj 2024, foretages følgende ændringer:

1. I 1. pkt. til *fodnoten* til lovens titel indsættes efter »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2017/828 af 17. maj 2017 om ændring af direktiv 2007/36/EF, for så vidt angår tilskyndelse til langsigtet aktivt ejerskab, EU-Tidende 2017, nr. L 132, side 1,«: »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2022/2556/EU af 14. december 2022 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 for så vidt angår digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor, nr. L 333, side 153-163,«.
2. I § 29, stk. 1, nr. 8, indsættes efter »it-området«: »og, når det er relevant, navnlig net- og informationssystemer, der oprettes og styres i overensstemmelse med i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor«.

§ 9

I lov om betalingskonti og basale erhvervskonti, jf. lovbekendtgørelse nr. 407 af 29. marts 2022, som ændret ved § 1 i lov nr. 1666 af 30. december 2024, foretages følgende ændringer:

1. Efter kapitel 3 indsættes:

»Kapitel 3 a

Forbud mod forskelsbehandling

§ 8 a. Et pengeinstitut må ikke forskelsbehandle forbrugere med lovligt ophold i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, på grund af forbrugernes

UDKAST

nationalitet, bopæl eller af anden grund omhandlet i artikel 21 i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, når forbrugerne ansøger om eller anvender en betalingskonto i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. Betingelserne for at have en basal betalingskonto må på ingen måde medføre forskelsbehandling.«

§ 10

I lov nr. 1534 af 12. december 2023 om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere, som ændret ved § 9 i lov nr. 1666 af 30. december 2024, foretages følgende ændringer:

1. § 21, stk. 7, ophæves.

§ 11

I lov om forbrugslånsvirksomheder, jf. lovbekendtgørelse nr. 115 af 2. februar 2025, foretages følgende ændringer:

1. I § 21, stk. 1, 1. og 8. pkt., og i stk. 2 ændres »§ 345, stk. 7,« til: »§ 345, stk. 12,«.

§ 12

Stk. 1. Loven træder i kraft den 1. januar 2026, jf. dog stk. 2-13.

Stk. 2. § 2, nr. 14, træder i kraft den 11. januar 2026.

Stk. 3. § 7, nr. 1, træder i kraft den 1. marts 2026.

Stk. 4. § 1, nr. 22, træder i kraft den 5. marts 2026.

Stk. 5. § 2, nr. 7, 8, 12 og 13, § 3, nr. 3-6, 9 og 10, og § 6, nr. 1, 2, 6 og 7, træder i kraft den 16. april 2026.

Stk. 6. § 1, nr. 4, og § 4, nr. 6, træder i kraft den 5. juni 2026.

Stk. 7. § 1, nr. 2, 7-9, 12-21, og § 2, nr. 15, træder i kraft den 6. juni 2026.

Stk. 8. § 3, nr. 1, 2, 7 og 8, og § 4, nr. 2 og 5, træder i kraft den 25. juni 2026.

Stk. 9. § 7, nr. 3, 5 og 6, træder i kraft den 2. juli 2026.

Stk. 10. § 1, nr. 3, 5, 10 og 11, § 2, nr. 1 og 3-6, § 4, nr. 3 og 4, og § 5, nr. 2, 3 og 6, træder i kraft den 5. december 2026.

Stk. 11. § 7, nr. 4, træder i kraft den 1. januar 2028.

Stk. 12. § 7, nr. 2, træder i kraft den 10. januar 2028.

UDKAST

Stk. 13. Erhvervsministeren fastsætter tidspunkt for ikrafttrædelse af §§ 98, 117 og 128, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som affattet ved denne lovs § 6, nr. 3-5.

Stk. 14. § 7, nr. 4, har alene virkning for § 27 n, stk. 2, fra den 9. januar 2030.

§ 13

Stk. 1. Loven gælder ikke for Færøerne og Grønland, jf. dog stk. 2 og 3.

Stk. 2. Lovens §§ 1-6 og 8-11 kan ved kongelig anordning helt eller delvis sættes i kraft for Grønland med de ændringer, som de grønlandske forhold tilsiger.

Stk. 3. Lovens §§ 1-4, 6 og 9-11, kan ved kongelig anordning helt eller delvis sættes i kraft for Færøerne med de ændringer, som de færøske forhold tilsiger.

UDKAST

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

1. Indledning.....	28
2. Lovforslagets hovedpunkter.....	30
2.1. Ændring af prospektgrænsen	30
2.2. SMV-vækstmarkeder	31
2.3. Ophævelse af officiel notering og videreførelse af regler om aktiers optagelse til handel	34
2.4. Investeringsanalyser fra tredjemand	35
2.5. Ændringer som følge af indførelse af aktieklasser på EU-plan	36
2.6. Oplysningspligt i prospekter og optagelsesdokumenter og pligter for operatørerne af multilaterale handelsfaciliteter	39
2.7. Styrkelse af Finanstilsynets uafhængighed	42
2.7.1. Embedsperiode og kriterier for ansættelse af medlemmer af Finanstilsynets direktion	42
2.7.2. Handelsforbud for ansatte i Finanstilsynet.....	43
2.7.3. Karensperioder for ansatte i Finanstilsynet.....	46
2.8. Identifikation af finansielle konglomerater.....	48
2.9. Supplerende kapitalkrav for konglomerater.....	49
2.10. Krav om mindst to fuldtidsansatte, der fastlægger virksomhedens forretningsadfærd.....	51
2.11. Afskaffelse af grænser for modpartsrisici i forbindelse med transaktioner, der er clearret af en CPP.....	53
2.12. Reducering af eksponering mod en central modpart	55
2.13. Nationalt tilsyn med ESG-vurderingsforordningen og ændring af disclosureforordningen for ATP	56
2.14. Ændringer i ATP-loven som følge af ESAP-forordningen	57
3. Forholdet til databeskyttelsesloven og databeskyttelsesforordningen.....	60
4. Konsekvenser for opfyldelsen af FN's verdensmål.....	60
5. Økonomiske konsekvenser og implementeringskonsekvenser for det offentlige	60
6. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.....	62
6.1. Styrkelse af Finanstilsynets uafhængighed	62
6.2. Lovforslagets øvrige dele.....	62

UDKAST

7. Administrative konsekvenser for borgerne	64
8. Klimamæssige konsekvenser	64
9. Miljø- og naturmæssige konsekvenser	64
10. Forholdet til EU-retten	65
11. Hørte myndigheder og organisationer m.v.	68
12. Sammenfattende skema.....	68

1. Indledning

Lovforslaget indeholder en række justeringer og præciseringer af den gældende finansielle regulering, der er nødvendige for at holde reguleringen relevant i lyset af samfundsudviklingen samt for at sikre korrekt gennemførelse af ny fælleseuropæisk regulering.

Lovforslaget har til formål at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for virksomheder og dermed lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder. Dette omfatter bl.a. lettelse af byrder for udstedere ved at hæve tærsklen for, hvornår der skal udarbejdes prospekt og en revision af reglerne for markedet for små og mellemstore virksomheder. Lovforslaget gennemfører den såkaldte Listing Act, der er Kommissionens reguleringspakke af EU-retsakter, der reviderer adgangen til kapitalmarkeder i EU.

Lovforslaget vedrører aktieklasser og har til formål at gøre notering mere attraktivt på markedspladser, der især anvendes af små og mellemstore aktieselskaber, dvs. multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er). Lovforslaget gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD). I Danmark kan aktieselskaber, der anmoder om optagelse til handel på en MHF, være opdelt i aktieklasser, og direktivet kan gennemføres gennem mindre justeringer, herunder blandt andet en lempelse af forbuddet mod deling af aktiekapitalen i klasser med forskellig stemmевærdi i finansielle virksomheder, forsikringsselskaber og fondsmæglerselskaber.

Det er vigtigt af hensyn til tilliden til det finansielle system, at Finanstilsynet i udøvelsen af dets tilsynsaktiviteter med de finansielle virksomheder kan handle uafhængigt og objektivt, samt udvise den højeste grad af integritet i relation til virksomheder under tilsyn. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjelandsfilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici (CRD VI) indeholder blandt andet regler om, at de kompetente tilsynsmyndigheder, deres medarbejdere og medlemmerne af deres ledelsesorganer skal handle uafhængigt og objektivt ved udøvelsen af tilsynsfunktioner med kreditinstitutter. Lovforslaget gennemfører de EU-retlige krav om uafhængighed på tilsynsområdet.

UDKAST

Det foreslås, at der i lov om finansiel virksomhed indføres en maksimal embedsperiode for medlemmer af Finanstilsynets direktion, som har ansvar for tilsyn med institutter efter CRD VI. Det foreslås desuden, at der for Finanstilsynets ansatte, indføres et forbud mod at handle med finansielle instrumenter udstedt af virksomheder underlagt tilsyn. Endelig foreslås det, at der indføres krav om karenstperioder for visse medlemmer af Finanstilsynets direktion og ansatte, som fører tilsyn med institutter efter CRD VI.

Lovforslaget har også til formål at justere kapitalkravene til bankledede finansielle konglomerater (konglomerater) i Danmark og samtidig indføre regler for identifikation af disse. Det supplerende kapitalkrav skal bidrage til at sikre, at der findes tilstrækkeligt kapital i konglomeratet til at dække de akkumulerede kapitalkrav, som det enkelte konglomerats regulerede enheder hver især er underlagt. Endvidere sikres, at der på konglomeratplan ikke kan anvendes samme kapital til at dække kapitalkrav i forskellige sektorer.

Lovforslaget implementerer dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), der moderniserer reglerne på investeringsfondsområdet, særligt for at forbedre investorbeskyttelsesniveauet og beskytte den finansielle stabilitet. Der indføres bl.a. krav om, at visse virksomheder skal have mindst to fysiske personer ansat på fuld tid, som er bosiddende i EU, der fastlægger virksomhedens forretningsadfærd. Disse personer skal opfylde kravene til egnethed og hæderlighed.

Med lovforslaget ændres også krav ved handel med afledte finansielle instrumenter for UCITS og fondsmæglere. Ændringerne skal medvirke til, at centrale clearingordninger giver en større sikkerhed i handler med afledte finansielle instrumenter. Ændringen skal sikre overensstemmelse med de nye clearingkrav, der følger af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR).

Med lovforslaget gennemføres også konsekvensændringer i lov om forsikringsvirksomhed, som understøtter arbejdet med at sikre, at hele den finansielle sektor har et stærkt og robust cybersikkerhedsniveau. Indholdet følger af ændringerne til Solvens II-direktivet og IORP II-direktivet, der kom med

moderniseringen af reglerne for tilsyn med it- og cybersikkerhed i den finansielle sektor med Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2022/2554 af 14. december 2022 om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor (DORA-forordningen).

Med lovforslaget sikres det også, at Finanstilsynet bliver udpeget som kompetent myndighed til at føre tilsyn med ATP's overholdelse af en bestemmelse i ESG-vurderingsforordningen, der bl.a. har til formål at sikre gennemsigtighed omkring metoder for udarbejdelse af ESG-vurderinger og hermed øge investorers og kunders tillid til bæredygtige finansielle produkter. Det sikres også, at de oplysninger, ATP offentliggør i henhold til disclosureforordningen bliver indsendt til det nyetablerede fælleseuropæiske adgangspunkt (ESAP). Med lovforslaget gennemføres således de ændringer, der er nødvendige for at sikre, at de berørte oplysninger bliver indsendt til ESAP.

2. Lovforslagets hovedpunkter

2.1. Ændring af prospektgrænsen

2.1.1. Gældende ret

Regler om prospekter findes i Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2017/1129/EU af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked (prospektforordningen). Det fremgår af artikel 3, stk. 1, i prospektforordningen, at værdipapirer først må udbydes til offentligheden i Unionen, når der forinden er offentliggjort et prospekt i overensstemmelse med forordningen. Artikel 3, stk. 2, fastsætter, at en medlemsstat kan beslutte at fritage udbud af værdipapirer til offentligheden fra forpligtelsen i stk. 1 til at offentliggøre et prospekt, forudsat, at udbuddene ikke er omfattet af kravet om meddelelse efter forordningens artikel 25, og at den samlede værdi af ethvert sådant udbud i Unionen er mindre end 8 mio. euro beregnet over en periode på 12 måneder.

Forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt i overensstemmelse med prospektforordningen finder ikke anvendelse på udbud af værdipapirer i Danmark, hvis den samlede værdi af udbuddet er under 8 mio. euro, og hvis der ikke anmodes om et godkendelsescertifikat for udbuddet, jf. artikel 25 i prospektforordningen. Grænsen på 8 mio. euro beregnes over en periode på 12 måneder. Dette fremgår af § 10, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder.

2.1.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2809 af 23. oktober 2024 om ændring af forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder (ændringsforordning 2024/2809) foretager visse ændringer i prospektforordningen. Med ændringsforordningen erstattes det eksisterende system i prospektforordningen af et system med to fritagelsestærskler. Tærsklen med en samlet værdi i Unionen på 12 mio. euro pr. udsteder eller udbyder beregnet over en periode på 12 måneder udgør en ny harmoniseret tærskel. Medlemsstaterne kan dog vælge i stedet at anvende en tærskel på 5 mio. euro.

Med henblik på at forbedre vilkårene for vækstvirksomheder i Danmark er det Erhvervsministeriets vurdering, at den forhøjede grænse på 12 mio. euro bør følges. Med den forhøjede harmoniserede tærskel på 12 mio. euro lettes de administrative byrder for vækstvirksomheder og dermed også lette adgangen til kapital for disse.

Det foreslås derfor, at bestemmelsen i § 10, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder ophæves, så Danmark følger den nye harmoniserede grænse i prospektforordningen på 12 mio. euro.

Den foreslåede ændring vil medføre, at forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt i overensstemmelse med prospektforordningen ikke finder anvendelse på udbud af værdipapirer i Danmark, hvis den samlede værdi af udbuddet er under 12 mio. euro pr. udsteder eller udbyder beregnet over en periode på 12 måneder.

Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 1, nr. 4, og bemærkningerne hertil.

2.2. SMV-vækstmarkeder

2.2.1. Gældende ret

Lov om kapitalmarkeder definerer et SMV-vækstmarked, som en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er registreret som et SMV-vækstmarked i overensstemmelse med lovens § 110. Definitionen fremgår af § 3, nr. 6.

Kravene til operatøren af en multilateral handelsfacilitet (MHF) som et SMV-vækstmarked fremgår af § 111, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder. En operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF) kan indføre krav, der supplerer kravene i stk. 1. Dette følger af § 111, stk. 2.

Et finansielt instrument fra en udsteder, der er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, kan kun handles på et andet SMV-vækstmarked, hvis udstederen er blevet informeret herom og ikke har gjort indsigelser. Over for det andet SMV-vækstmarked er udstederen hverken underlagt forpligtelser i forbindelse med god selskabsledelse eller forpligtelser til indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis at videregive oplysninger.

De bestemmelser i lov om kapitalmarkeder, der kan straffes med bøde, medmindre højere straf er forskyldt efter anden lovgivning, fremgår af § 247 i lov om kapitalmarkeder. Bestemmelsen strafbelægger bl.a. § 110, stk. 1, og § 111, stk. 1, der indeholder kravene til et SMV-vækstmarked.

De ovennævnte bestemmelser og den øvrige regulering af SMV-vækstmarkeder i lov om kapitalmarkeder gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II).

2.2.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2014/65/EU af 23. oktober 2014 om ændring af direktiv 2001/34/EF (ændringsdirektiv 2014/65/EU) med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder og om ophævelse af direktiv 2001/34/EF (ændringsdirektiv 2014/65/EU) foretager visse ændringer af MiFID II, herunder af bestemmelserne om SMV-vækstmarkeder.

Med ændringsdirektivet ændres definitionen af et SMV-vækstmarked, så det også kan være et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er registreret som et SMV-vækstmarked. Det vil sige, at det ikke er hele den multilaterale handelsfacilitet, der vil udgøre et SMV-vækstmarked, men kun en del af det. Herved begrænses de organisatoriske byrder for markedsoperatører, der driver multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er).

Ændring af definitionen medfører en del konsekvensændringer i andre bestemmelser om SMV-vækstmarkeder, så der både henvises til en multilateral handelsfacilitet (MHF) og et segment heraf.

Udover konsekvensændringer som følge af, at definitionen af et SMV-vækstmarked ændres, indfører ændringsdirektivet nye særlige krav i MiFID II til segmentet af en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er et SMV-

vækstmarked, som skal gælde udover de generelle krav til et SMV-vækstmarked. Kravene indebærer, at segmentet skal være klart adskilt fra resten af den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en).

Endeligt fastsætter ændringerne til MiFID II, at et finansielt instrument fra en udsteder, der optages til handel på et bestemt SMV-vækstmarked, kun skal kunne handles på en anden markedsplads, der ikke er et SMV-vækstmarked, hvis udstederen er blevet informeret og ikke har gjort indsigelse. Udstederen skal underrettes om enhver forpligtelse, som udstederen vil være underlagt i forbindelse med god selskabsledelse og forskellige oplysningsforpligtelser med hensyn til denne anden markedsplads. Den gældende MiFID II indeholder ikke et krav om manglende indsigelse fra udsteders side, hvis den anden markedsplads er en anden type markedsplads end et SMV-vækstmarked, hvorfor der heller ikke for nuværende findes et sådan krav i lov om kapitalmarkeder.

Det foreslås, at der foretages en direktivnær gennemførelse af ændringerne af bestemmelserne om SMV-vækstmarkeder i MiFID II. Det foreslås således bl.a., at definitionen af SMV-vækstmarked i lov om kapitalmarkeder ændres i overensstemmelse med ændringen af definitionen i MiFID II. Det foreslås hertil, at der gennemføres de nødvendige konsekvensrettelser i andre bestemmelser om SMV-vækstmarkeder i lov om kapitalmarkeder, så disse er i overensstemmelse med den nye definition. Tilpasningerne sker i § 3, nr. 6, § 110, stk. 1 og 2, og § 112 i lov om kapitalmarkeder.

Det foreslås desuden at implementere de yderligere krav til segmentet af en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er et SMV-vækstmarked, i lov om kapitalmarkeder. Tilpasningerne sker i et nyt § 111, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder.

Det foreslås, at kravet om manglende indsigelse fra udstederens side ved handel på et SMV-vækstmarked af vedkommendes instrumenter, der allerede er optaget til handel på et andet SMV-vækstmarked, udvides til at omfatte enhver anden type markedsplads for yderligere at mindske risikoen for fragmentering af disse instrumenters likviditet. Tilpasningerne sker i § 113 i lov om kapitalmarkeder.

Endeligt foreslås det, at straffebestemmelsen for overtrædelse af bestemmelser i lov om kapitalmarkeder justeres, så den omfatter de nye krav til segmentet af en multilateral handelsfacilitet, der er et SMV-vækstmarked.

Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 1, nr. 2, 12-17 og 20, og bemærkningerne hertil.

2.3. Ophævelse af officiel notering og videreførelse af regler om aktiers optagelse til handel

2.3.1. Gældende ret

Lov om kapitalmarkeder indeholder i lovens kapitel 14 regler om optagelse til handel, suspension, sletning og overvågning. § 83 handler om officiel notering. § 83, stk. 1, fastsætter, at Finanstilsynet efter anmodning fra en udsteder af aktier, aktiecertifikater eller obligationer kan træffe beslutning om officiel notering af det pågældende finansielle instrument, hvis det er optaget eller vil blive optaget til handel på et reguleret marked. § 83, stk. 2, fastsætter, at erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om betingelserne for officiel notering efter stk. 1 og om suspension fra officiel notering. Bemyndigelsen er udnyttet ved bekendtgørelse nr. 1170 af 31. oktober 2017 om betingelserne for officiel notering.

Finanstilsynet har i medfør af § 222 i lov om kapitalmarkeder muligheden for at delegere Finanstilsynets beføjelser i § 83 om officiel notering til en operatør af et reguleret marked. Finanstilsynet har delegeret sine kompetencer til officiel notering til Nasdaq Copenhagen A/S ved bekendtgørelsen nr. 1180 af 2. november 2017 om delegation af beføjelser til Nasdaq Copenhagen A/S.

En udsteder, som anmoder om Finanstilsynets officielle notering af aktier, aktiecertifikater eller obligationer, betaler 27.500 kr. i afgift pr. anmodning. De pågældende udstedere betaler herefter 3.700 kr. årligt, så længe det finansielle instrument er officielt noteret. Finanstilsynet opkræver ikke afgift efter bestemmelsen, når kompetencen er delegeret. Afgiften fremgår af § 361, stk. 2, nr. 13, i lov om finansiel virksomhed.

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001 vedrørende betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer (betingelses- og oplysningsdirektivet) indeholder bestemmelser om betingelser for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer. Betingelses- og oplysningsdirektivet er implementeret i § 83 i lov om kapitalmarkeder og bekendtgørelse nr. 1170 af 31. oktober 2017 om betingelser for officiel notering, der er udstedt med hjemmel i § 83.

2.3.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Artikel 2 i ændringsdirektiv 2024/2811 ophæver betingelses- og oplysningsdirektivet med virkning fra den 5. december 2026, da store dele af det er blevet overflødigt. Ved ophævelse af betingelses- og oplysningsdirektivet afskaffes konceptet om, at et selskab har en ”officiel notering”. Begrebet anvendes ikke længere generelt, da MiFID II allerede indeholder begrebet ”finansielle instrumenters optagelse til handel på et reguleret marked.”

Få bestemmelser i betingelses- og oplysningsdirektivet er fortsat relevante. Dette omfatter bestemmelser om betingelser for aktiers optagelse til handel, herunder kravet om, hvor mange aktier, der skal være i frit omløb hos offentlige investorer (”free float”). Disse bestemmelser videreføres i MiFID II ved artikel 1, nr. 4, i ændringsdirektiv 2024/2811, der indsætter en ny artikel 51 a, som indeholder særlige betingelser for aktiers optagelse til handel. Krav til free float sænkes med ændringsdirektivet dog fra 25 pct. til 10 pct. Herved får udstederne mere fleksibilitet, og kapitalmarkederne bliver mere konkurrencedygtige, samtidig med at der sikres et tilstrækkeligt likviditetsniveau på markedet.

Det foreslås at ophæve de bestemmelser i lov om kapitalmarkeder, der gennemfører betingelses- og oplysningsdirektivet, herunder bestemmelser om officiel notering. Ophævelse af de lovbestemmelser, der danner grundlag for bekendtgørelse om betingelserne for officiel notering og bekendtgørelse om delegation af beføjelser til Nasdaq Copenhagen A/S vil medføre, at disse bekendtgørelser bortfalder. Sidstnævnte bekendtgørelse omhandler kun beføjelser iht. officiel notering, og ophævelsen vil derfor ikke få andre konsekvenser for de generelle aktiviteter i Nasdaq Copenhagen A/S.

Det foreslås desuden, at de bestemmelser i betingelses- og oplysningsdirektivet, der fortsat er relevante, og som videreføres i MiFID II, implementeres i lov om kapitalmarkeder i et nyt § 77 a.

2.4. Investeringsanalyser fra tredjemand

2.4.1. Gældende ret

I dag er det muligt for et pengeinstitut eller fondsmæglerselskab at modtage analyser fra et selskab og videregive disse til deres kunder med henblik på at få dem til at investere i selskabet. Det skal dog enten ske mod betaling af egne midler fra det pågældende pengeinstitut eller fondsmæglerselskab eller mod betaling fra kunder via gebyr. Alternativt kan det ske samlet for både betaling af ordreudførelse og analyser fra kunden.

2.4.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Når en analyse bestilles og betales af en virksomhed, som kan have interesse i et bestemt resultat, kan det medføre tvivl om en analyses uafhængighed og objektivitet. Med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024 om ændring af direktiv 2014/65/EU med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder indføres et nyt EU-adfærdskodeks for denne form for analyser, som omtales som udstedersponsorerede analyser. Dette EU-adfærdskodeks udformes i en teknisk standard af den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed ESMA og vil fastsætte standarder for uafhængighed og objektivitet og præcisere procedurer og foranstaltninger til effektiv identifikation, forebyggelse og offentliggørelse af interessekonflikter.

Med forslaget vil det blive muligt for Finanstilsynet at udstede advarsler for at informere offentligheden om udstedersponsorerede analyser, som ikke er udarbejdet i overensstemmelse med EU-adfærdskodeksen for udstedersponsorerede analyser.

Med forslaget vil det således blive muligt for Finanstilsynet at advare offentligt mod investeringsanalyser, som ikke lever op til de kommende regler, som har til formål at sikre, at disse analyser er baseret på fakta og ikke er misvisende.

Det er Erhvervsministeriets vurdering, at dette kan bidrage til en større tillid til denne form for analyser, som en forudsætning for at kunne aktivere flere potentielle investorer til at investere i selskaber til gavn for den økonomiske vækst.

2.5. Ændringer som følge af indførelse af aktieklasser på EU-plan

2.5.1. Gældende ret

Dansk selskabslovgivning tillader at kapitalselskaber, herunder aktie- og anpartsselskaber, opdeler deres selskabskapital i kapitalklasser. Desuden kan aktieselskaber, der anmoder om at deres aktier optages til handel på MHF'er, have kapitalklasser. Et anpartsselskab kan ikke optages til handel på en MHF.

I kapitalselskaber har alle kapitalandele lige ret i selskabet, jf. selskabsloven § 45. Vedtægterne kan dog bestemme, at der skal være forskellige kapitalklasser. I så fald skal vedtægterne angive de forskelle, der knytter sig til den enkelte klasse af kapitalandele, og størrelsen af den enkelte klasse.

Visse beslutninger om vedtægtsændringer er kun gyldige, hvis de tiltrædes af mindst 9/10 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede selskabskapital, jf. selskabslovens § 107, stk. 2.

Findes der flere kapitalklasser i kapital selskabet, er en vedtægtsændring, der medfører en forskydning af retsforholdet mellem disse, enten ved en ændring af allerede etablerede eller ved indførelse af nye forskelle, kun gyldig, hvis den tiltrædes af kapitalejere, der ejer mindst 2/3 af den del af den kapitalklasse, hvis retsstilling forringes, som deltager i generalforsamlingen, jf. selskabslovens § 107, stk. 3.

De selskabsretlige muligheder er imidlertid begrænsede for bestemte virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed, lov om forsikringsvirksomhed og lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter.

Det fremgår af § 13, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, at deling af selskabskapitalen i klasser med forskellig stemmевærdi ikke kan finde sted i pengeinstitutter, investeringsforvaltningsselskaber, realkreditinstitutter og finansielle holdingvirksomheder. Det omfatter bl.a. de finansielle virksomheder, der er organiseret som aktieselskaber.

Bestemmelsen indebærer lige stemmeret for alle kapitalandele i virksomheder omfattet af bestemmelsen og dermed, at der ikke kan være stemmeløse aktier.

Forbuddet forhindrer alene en opdeling i kapitalklasser med forskellig stemmевærdi. Den forhindrer ikke, at selskabskapitalen opdeles i kapitalklasser med forskellige rettigheder med hensyn til f.eks. udbytte, eller at aktionærernes adgang til at stemme reguleres, f.eks. ved at der indføres et stemmeloft.

Forbuddet mod kapitalklasser med forskellige stemmerettigheder blev indført i lov om banker i 1956. Formålet med bestemmelsen har siden dens indførelse navnlig været at forhindre, at aktionærer med kun en beskedne kapital kan dominere en finansiel virksomhed.

Der er en undtagelse til forbuddet mod stemmeklasser i lov om finansiel virksomhed § 13, stk. 3, hvorefter det i vedtægterne i realkreditinstitutter, der er omdannet til aktieselskaber, og hvor en fond eller forening oprettet i forbindelse med omdannelsen er hovedaktionær, kan ske en deling af instituttets aktiekapital i aktieklasser med og uden stemmeret. I lov om finansiel

virksomhed § 13, stk. 4, er der en række uddybende betingelser til stk. 3, hvis der udstedes stemmeløse aktier.

Det fremgår af § 40, stk. 2, i lov om forsikringsvirksomhed, at deling af aktiekapitalen i aktieklasser med forskellig stemmевærdi ikke kan finde sted i forsikringsselskaber.

Tilsvarende fremgår det af § 26, stk. 3, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, at i fondsmæglerselskaber kan deling af aktiekapitalen i aktieklasser med forskellig stemmевærdi ikke finde sted.

2.5.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD) fastsætter regler om aktieklasser. Efter artikel 3, stk. 1, 1. pkt., skal medlemsstaterne sikre, at et selskab, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en MHF, har ret til at indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af sine aktier på MHF.

Direktivet anvender begrebet struktur med aktier med flere stemmer om aktieklasser i direktivets forstand, hvorfor dette begreb også anvendes i lovforslaget.

Formålet med direktivet er at gøre notering mere attraktiv på markedspladser, der hovedsagelig anvendes af små og mellemstore virksomheder (SMV'er), såsom SMV-vækstmarkeder og andre multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er). Direktivet giver aktieselskaber mulighed for at anmode om optagelse til handel på en MHF, uden at deres eksisterende aktionærer må give afkald på kontrollen med selskaberne. Direktivet vil derfor i realiteten gøre det lettere for aktieselskaberne at rejse kapital. Det kan i praksis ske ved, at nyudstedte aktier indplaceres i en anden aktieklasse, hvor de tillægges ingen eller færre stemmerettigheder end de eksisterende aktier.

Det foreslås på denne baggrund at tilføje en ny bestemmelse i lov om finansiel virksomhed, § 13, stk. 3, hvorefter pengeinstitutter, investeringsforvaltningsselskaber, realkreditinstitutter og finansielle holdingvirksomheder, der er registrerede som aktieselskaber, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en MHF, kan indføre en struktur med

aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af virksomhedens aktier på en MHF.

Det foreslås ligeledes at tilføje en ny bestemmelse i lov om forsikringsvirksomhed, § 40, stk. 3, hvorefter forsikringsselskaber, der er registrerede som aktieselskaber, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en MHF, kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af virksomhedens aktier på en MHF.

Endelig foreslås det at tilføje en ny bestemmelse i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, § 26, stk. 4, hvorefter fondsmæglerselskaber, der er registrerede som aktieselskaber, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en MHF, kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af virksomhedens aktier på en MHF.

Den foreslåede ordning vil medføre, at de nævnte virksomhedstyper fremover kan etablere strukturer med flere stemmeklasser med henblik på at anmode om optagelse på en MHF.

Det bemærkes i forlængelse heraf, at der ikke lægges op til at ophæve det eksisterende forbud med stemmeklasser i videre omfang end direktivet foreskriver, idet Erhvervsministeriet vurderer at de eksisterende regler på området hermed tilgodeser de erhvervs- og samfundsmæssige hensyn.

Der henvises til lovforslagets § 2, nr. 1 og 3-6, § 5, nr. 1, 2, 3 og 6, og § 4, nr. 1, 3 og 4, og bemærkningerne hertil.

2.6. Oplysningspligt i prospekter og optagelsesdokumenter og pligter for operatørerne af multilaterale handelsfaciliteter

2.6.1. Gældende ret

Oplysningskravene for prospekter, herunder vækstprospekter, er reguleret i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2003/71/EF (prospektforordningen).

Det følger af prospektforordningen, at prospektet skal indeholde de nødvendige oplysninger, der er væsentlige for, at en investor kan foretage en velbegrundet vurdering af udstederens og en eventuel garants aktiver og passi-

ver, fortjeneste og tab, finansielle stilling og forventede udvikling, de rettigheder, der er knyttet til værdipapirerne, og årsagerne til udstedelsen og dens konsekvenser for udstederen.

Med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2809 af 23. oktober 2024 om ændring af forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder er der kommet en række nye regler for prospekter, herunder nye bestemmelser om de oplysninger, der skal gives i prospekterne. Reglerne for EU-vækstprospekt er erstattet med reglerne for det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt. I nærværende lovforslag er begrebet »EU-vækstprospekt« erstattet med begrebet »det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt«.

Der er desuden mulighed for at udarbejde et optagelsesdokument i stedet for at udarbejde et prospekt. I dansk ret følger denne mulighed af § 111, stk. 1, nr. 3, i lov om kapitalmarkeder. Denne mulighed anvendes dog sjældent.

2.6.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Lovforslaget implementerer Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD), for så vidt angår de dele der vedrører prospekter og optagelsesdokumenter.

Efter artikel 5, stk. 1, litra a, og stk. 2, litra a, i MVSD skal medlemsstaterne sikre, at selskaber med en struktur med aktier med flere stemmer, hvis aktier handles eller skal handles på en MHF, herunder et SMV-vækstmarked, efter indførelse af aktieklasser i overensstemmelse med direktivet artikel 3, medtager en række oplysninger i prospekterne. Tilsvarende er der oplysningskrav for det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt og optagelsesdokumenter.

De oplysninger, der skal gives efter artikel 5, stk. 1, litra a, og stk. 2, litra a, fremgår af direktivets artikel 5, stk. 3, og omfatter oplysninger om aktieselskabets aktiestruktur med en angivelse af de forskellige aktieklasser, begrænsninger i muligheden for at overdrage aktierne, begrænsninger i stemmerettigheder og identiteten på aktionærene.

Baggrunden for oplysningskravene er, at offentliggørelse af nøjagtige og omfattende oplysninger om selskaber danner grundlag for investorenes tilid og er nødvendige for, at investeringsbeslutninger kan ske på et oplyst grundlag. Investeringsbeslutninger på et oplyst grundlag er nødvendige for både investorbeskyttelse og markedseffektivitet.

MVSD medfører enkelte nye pligter for selskaber med en MVS-struktur, hvis aktier skal handles eller handles på en MHF. For eksempel pligten til at angive den procentdel af den samlede aktiekapital eller af det samlede antal aktier, som aktierne i den pågældende klasse udgør, jf. direktivets artikel 5, stk. 3, litra a, nr. ii.

Det foreslås på denne baggrund, at der i nye bestemmelser i lov om kapitalmarkeder indføres en pligt til at give oplysningerne i §§ 11-13 i lov om kapitalmarkeder.

Det følger af artikel 5, stk. 4, 1. pkt., i MVSD, at en operatør af en MHF klart skal identificere aktieselskaber med strukturer med aktier med flere stemmer, der er optaget til handel på den pågældende multilaterale handelsfacilitet. Desuden fastsættes i artikel 3, stk. 4, i MVSD, at en operatør af en MHF ikke må afvise optagelse til handel af et aktieselskabs aktier med den begrundelse, at selskabet har indført en struktur med aktier med flere stemmer. Hensigten er at fremme gennemsigtighed, offentlig forståelse og investeringsbeslutninger på et oplyst grundlag.

Det er almindelig praksis blandt operatørerne i dag, at have en identifikation ved angivelse af klasse A, B, C m.v., og der vil som følge af lovforslaget alene være tale om en mindre ændring af gældende ret. EU-Kommissionen har beføjelse til at supplere direktivet med tekniske standarder, der tydeliggør identifikationskravet.

Det foreslås, at der indføres pligt til at foretage identifikation i overensstemmelse med direktivet ved en ny bestemmelse i § 92 a lov om kapitalmarkeder.

Endelig følger det af direktivet, at en operatør af en MHF ikke må afvise at optage et selskabs aktier til handel på en MHF med den begrundelse, at selskabet har indført en struktur med aktier med flere stemmer. Gennemførelsen af direktivet på dette punkt vil ligeledes medføre en mindre ændring af gældende ret og det foreslås, at der indføres en regel i overensstemmelse med direktivet ved ny bestemmelse i § 96 a lov om kapitalmarkeder.

For nærmere om ændringerne til lov om kapitalmarkeder henvises til lovforslagets § 1, nr. 1, 3, 5, 10 og 11, og bemærkningerne hertil.

Erhvervsministeriet har overvejet, hvorvidt de foreslåede bestemmelser i lovforslagets § 1, nr. 1, 3, 5, 10 og 11, skulle strafbelægges, men vurderer, at de eksisterende reaktionsmuligheder er tilstrækkelige, herunder f.eks. tildeling af henstilling eller påtale ved manglende regelefterlevelse.

2.7. Styrkelse af Finanstilsynets uafhængighed

2.7.1. Embedsperiode og kriterier for ansættelse af medlemmer af Finanstilsynets direktion

2.7.1.1. Gældende ret

Der gælder i dag ikke en overordnet maksimal tidsbegrænsning af embedsperioden for medlemmer af Finanstilsynets direktion. Medlemmerne af direktionen er ansat på åremålskontrakter, og ansættelsen udløber derfor efter det givne åremål, medmindre der indgås aftale om forlængelse for en vis periode, ligesom der kan ske genansættelse. Det gælder også for direktøren for Finanstilsynet, der efter bestemmelsen i § 345, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, udpeges af erhvervsministeren. Direktøren udpeges efter høring af bestyrelsen.

2.7.1.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjelandsfilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici (CRD VI) fastsætter en maksimal embedsperiode for medlemmer af den kompetente myndigheds ledelsesorgan.

Den tidsbegrænsede embedsperiode er ét blandt flere krav, som skal medvirke til at forebygge interessekonflikter i de kompetente tilsynsmyndigheder.

Efter CRD VI artikel 4 a, stk. 1, forstås *medlemmer af den kompetente myndigheds ledelsesorgan som fysiske personer, der udgør en del af den kompetente myndigheds øverste kollektive beslutningstagende organ, og som tillægges beføjelse til at udøve ledelsesfunktioner vedrørende den daglige ledelse af den kompetente myndigheds tilsynsfunktion, med undtagelse af chefer for nationale centralbanker*. I forståelsen heraf lægger Kommissionen

vægt på den daglige kompetence og ledelsesfunktioner med hensyn til tilsynsaktiviteter. Det er Finanstilsynets direktion, som har beføjelse til at udøve ledelsesfunktioner vedrørende den daglige ledelse af Finanstilsynets tilsynsfunktion. Direktivets bestemmelser implementeres i overensstemmelse hermed, således at Finanstilsynets direktion omfattes af direktivets bestemmelser, som retter sig mod den kompetente myndigheds ledelsesorgan. Finanstilsynets bestyrelse anses ikke for omfattet af begrebet ledelsesorgan, som defineret i artikel 4 a, og omfattes ikke af bestemmelsen.

Det foreslås, at der indføres en ny bestemmelse i lov om finansiel virksomhed, hvorefter medlemmer af Finanstilsynets direktion, som har ansvar for tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, maksimalt kan beklæde deres stilling i 14 år. Formålet er at sikre, at medlemmer af ledelsesorganet handler uafhængigt og objektivt, og dermed fri af interessekonflikter.

Bestemmelsen fastsætter en maksimal embedsperiode for medlemmer af Finanstilsynets direktion. Bestemmelsen finder anvendelse for medlemmer af Finanstilsynets direktion, som har ansvar for tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber. Det betyder, at bestemmelsen ikke finder anvendelse for alle medlemmerne af Finanstilsynets direktion.

Den maksimale embedsperiode foreslås i overensstemmelse med direktivet at gælde for ansættelsesforhold, der påbegyndes efter den 11. januar 2026. Det betyder, at medlemmer af direktionen, som er ansat forud for den 11. januar 2026, først vil blive omfattet af bestemmelsen, hvis de genansættes efter udløbet af deres nuværende åremålsansættelse. En forlængelse af et ansættelsesforhold er ikke en genansættelse og vil dermed ikke medføre, at den maksimale periode på 14 år aktiveres.

For yderligere henvises der til lovforslagets § 2, nr. 14, og bemærkningerne hertil.

2.7.2. Handelsforbud for ansatte i Finanstilsynet

2.7.2.1. Gældende ret

Bestemmelsen i § 356, i lov om finansiel virksomhed, fastsætter et forbud mod at drive anden virksomhed. Forbuddet er delt op i to, dels en generel

del, hvorefter medarbejdere i Finanstilsynet ikke uden tilladelse fra Finanstilsynets direktør må eje eller drive selvstændig erhvervsvirksomhed eller deltage i ledelsen eller driften af en erhvervsvirksomhed, dels en specifik regel, hvorefter det er forbudt at deltage i ledelsen af eller være ansat i virksomheder, der er under tilsyn af Finanstilsynet, og i virksomhedernes organisationer.

Finanstilsynets ansatte må desuden ikke for egen regning udføre eller deltage i spekulationsforretninger, jf. § 356, stk. 2, jf. § 77, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Efter bestemmelsen i § 356, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed, må Finanstilsynets direktør ikke uden erhvervsministerens tilladelse indgå aftaler med eller stille sikkerhed overfor finansielle virksomheder, der medfører en eksponering. Det betyder, at Finanstilsynets direktør f.eks. ikke må optage lån, der indebærer en kreditrisiko for den finansielle virksomhed, uden tilladelse. For øvrige medarbejdere er der udarbejdet interne retningslinjer, som indebærer, at eventuelle lån, kreditter og sikkerhedsstillelse overfor finansielle virksomheder, som Finanstilsynet fører tilsyn med, skal indberettes, og Finanstilsynet har indsigelsesmulighed over for aftalerne.

Derudover fastsætter Finanstilsynets interne retningslinjer generelle regler for ansattes køb og salg af finansielle instrumenter. De interne retningslinjer udgør en del af Finanstilsynets personalepolitik.

2.7.2.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjelandfilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici (CRD VI) indfører et krav om, at der bliver fastsat et handelsforbud for de kompetente myndigheders medarbejdere og medlemmerne af deres ledelsesorganer, jf. definitionen i artikel 4 a, stk. 1.

Forbuddet mod, at ansatte i de kompetente myndigheder handler med finansielle instrumenter, der er udstedt af eller baseret på de institutter, der er under tilsyn af deres kompetente myndigheder, og disse institutters direkte eller indirekte moderselskaber, datterselskaber eller tilknyttede selskaber, skal forebygge interessekonflikter og derved sikre, at de kompetente myndigheder handler uafhængigt og objektivt.

UDKAST

Med lovforslaget foreslås CRD VI's forbud implementeret for Finanstilsynets ansatte herunder medlemmer af Finanstilsynets direktion, såfremt disse har haft tilsynsansvar eller deltaget i tilsynsarbejde med hjemmel i CRD-rammen.

CRD VI fastsætter to undtagelser til handelsforbuddet, for henholdsvis handel med finansielle instrumenter, der forvaltes af tredjeparter, og investeringer i kollektive investeringsordninger.

Det foreslås derfor, at der indføres en ny bestemmelse i § 356 b, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, hvorefter Finanstilsynets ansatte, som fører tilsyn med eller har ansvar for tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, som hovedregel ikke må handle med finansielle instrumenter, der er udstedt af eller baseret på de virksomheder, der er under tilsyn af Finanstilsynet, og virksomhedernes direkte eller indirekte moderselskaber, datterselskaber eller tilknyttede selskaber.

Der foreslås i § 356 b, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, to undtagelser til handelsforbuddet, for henholdsvis handel med finansielle instrumenter, der forvaltes af tredjeparter, og investeringer i kollektive investeringsordninger.

Den første undtagelse vedrører handel med finansielle instrumenter, der forvaltes af tredjeparter. Den anden undtagelse vedrører placering af midler i kollektive investeringsordninger.

For at sikre en direktivnær implementering af artikel 4 a, stk. 7, foreslås det i § 356 b, stk. 3, at Finanstilsynets ansatte og medlemmer af Finanstilsynets direktion forud for ansættelsen eller udpegelsen og efterfølgende en gang om året skal udfylde en erklæring, der skal indeholde oplysninger om de pågældendes besiddelser i form af aktier, værdipapirer, obligationer, investeringsforeninger, investeringsfonde, blandede fonde, hedgefonde og børshandlede fonde, som kan give anledning til interessekonflikter.

For at sikre en direktivnær implementering af artikel 4 a, stk. 8, foreslås det i § 356 b, stk. 4, at Finanstilsynet kan kræve, at ansatte eller medlemmer af ledelsesorganet, der på tidspunktet for ansættelsen eller udpegelsen eller senere ejer finansielle instrumenter, der kan give anledning til interessekonflikter, inden for en rimelig tidshorisont sælger eller afhænder

sådanne finansielle instrumenter. Det er forventningen, at denne beføjelse kun vil blive anvendt i begrænset omfang og efter en konkret vurdering i særlige tilfælde.

Det foreslås desuden i § 356 b, stk. 5, at Finanstilsynet kan tillade, at ansatte eller medlemmer af ledelsesorganet sælger eller afhænder finansielle instrumenter, som de ejede på tidspunktet for ansættelsen eller udpegelsen, uden at det er et brud på handelsforbuddet i stk. 1.

For yderligere henvises der til lovforslagets § 2, nr. 14, og bemærkningerne hertil.

2.7.3. Karensperioder for ansatte i Finanstilsynet

2.7.3.1. Gældende ret

Der gælder i dag ingen særlige regler om karensperioder for langt de fleste ansatte i Finanstilsynet, når de fratræder deres stilling.

For medlemmer af direktionen og visse andre chefer i Finanstilsynet er der indgået en lokalaftale om karensperioder efter deres ansættelse i Finanstilsynet. Aftalen om vilkår for vidensklausuler fra 2020, der er indgået mellem Danmarks Jurist- og Økonomforbund (DJØF) og Erhvervsministeriet, fastsætter en karensperiode for Finanstilsynets chefer, i det omfang de skifter direkte til et job i virksomheder og organisationer i den finansielle sektor, som er nævnt i lokalaftalen. Lokalaftalen udmønter initiativ nr. 14 i Aftale om styrkelse af indsatsen mod finansiell kriminalitet af 27. marts 2019 mellem den daværende regering (Venstre, Liberal Alliance og Det Konservative Folkeparti), Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Radikale Venstre og Socialistisk Folkeparti. Karensperioden for Finanstilsynets direktion er seks måneder, underdirektører har tre måneders karensperiode og for kontorchefer for tilsynskontorer med vidensklausuler er karensperioden to måneder. De omfattede stillinger er stillinger med særlige funktioner, som giver stillingsindehaveren en særlig indsigt i institutternes forhold. Aftalen fastsætter desuden en gradueret kompensation for at være underlagt vidensklausulen.

2.7.3.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjelandafilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici (CRD VI) fastsætter regler om karensperiode, som skal være med til at understøtte, at de nationale tilsynsmyndigheder reelt er uafhængige. Som

UDKAST

følge heraf skal der indføres karenstperioder, for Finanstilsynets ansatte herunder medlemmer af Finanstilsynets direktion, såfremt disse har haft tilsynsansvar eller deltaget i tilsynsarbejde med hjemmel i CRD-rammen.

Formålet er at sikre Finanstilsynets troværdighed, herunder at Finanstilsynet i udøvelsen af tilsynsvirksomheden ikke påvirkes af interessekonflikter eller andre usaglige hensyn. Med lovfaste karensperioder for de af Finanstilsynets ansatte, som er direkte involveret i tilsyn eller beslutningstagen vedrørende kreditinstitutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, tydeliggøres det over for omverdenen, at Finanstilsynet er uafhængigt, når det tilrettelægger sit tilsyn, i gennemførelsen heraf og i sin behandling af sager.

Det følger af CRD VI, at de kompetente myndigheders medarbejdere og medlemmer af ledelsesorganer, der er underlagt karensperioder, bør have ret til en passende kompensation for, at de i en vis periode ikke har mulighed for at blive ansat i enheder, som karensrestriktionerne finder anvendelse på. Passende kompensation implementeres via en lokalaftale efter drøftelse med arbejdsmarkedets parter i overensstemmelse med den danske model.

Den foreslåede ordning vil medføre, at visse af Finanstilsynets ansatte, herunder visse medlemmer af Finanstilsynets direktion i en periode efter endt ansættelse ikke må tage ansættelse i kreditinstitutter, hvor den ansatte eller medlemmet af ledelsesorganet har været direkte involveret i tilsyn eller beslutningstagning. Tilsvarende må de pågældende ikke tage ansættelse i enheder, der leverer tjenesteydelser til en eller flere af de nævnte kreditinstitutter, medmindre den ansatte eller medlemmet af ledelsesorganet er fuldstændig afskåret fra at deltage i leveringen af disse tjenesteydelser i karensperioden. Forbuddet gælder også ansættelse i enheder, der udøver lobby- og fortalervirksomhed rettet mod Finanstilsynet vedrørende spørgsmål, som den ansatte eller medlemmet af ledelsesorganet var ansvarlig for under sin ansættelse eller i sin embedsperiode.

For medlemmer af Finanstilsynet direktion og chefer, som er omfattet af den eksisterende lokalaftale, og som bliver omfattet af den foreslåede lovmæssige regulering vil det indebære visse ændringer, herunder vedrørende karensperiodens varighed og indhold.

Det foreslås, at der indsættes en bemyndigelsesbestemmelse til erhvervsministeren til at fastsætte nærmere regler angående karensperioder.

Det gælder både en præcisering af hvilke ansatte, der er omfattet, hvilke institutter og organisationer, som karensrestriktionerne gælder for, og den tidsmæssige udstrækning af karensperioden. Bemyndigelsen vil også omfatte forhandlinger med og indgåelse af aftale med arbejdsmarkedets parter om passende kompensation.

For yderligere henvises der til lovforslagets § 2, nr. 14, og bemærkningerne hertil.

2.8. Identifikation af finansielle konglomerater

2.8.1. Gældende ret

I dag findes der ikke regler i lov om finansiel virksomhed om identifikation af konglomerater. Konglomerater omfattes i dansk lovgivning i dag af begrebet koncerner.

Det følger af artikel 4 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/87/EF om supplerende tilsyn med kreditinstitutter, forsikringsselskaber og investeringselskaber i et finansielt konglomerat (konglomeratdirektivet), at Finanstilsynet, som kompetent myndighed, skal identificere de koncerner, der også er konglomerater. Grundlaget for at kunne identificere et konglomerat er beskrevet i konglomeratdirektivets artikel 2, 3 og 5.

I praksis udpeger Finanstilsynet konglomerater. Danske konglomerater fremgår derfor også af opgørelsen over alle konglomerater i EU/EØS-lande. Listen føres af Det Fælles Udvalg for finansielle konglomerater og offentliggøres på de tre europæiske tilsynsmyndigheders hjemmesider (European Banking Authority (EBA), European Securities and Markets Authority (ESMA) og European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)).

2.8.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Med lovforslaget foreslås det, at konglomerater skal opfylde et supplerende kapitalkrav. Derfor foreslås det at indsætte en klar definition af, hvilke koncerner, der kan identificeres som konglomerater. Det er nødvendigt for at sikre, at det supplerende kapitalkrav kun er gældende for netop konglomerater.

Det foreslåede vil medføre, at det bliver mere klart, hvornår en finansiel koncern også kan identificeres som konglomerat og dermed være underlagt supplerende kapitalkrav og andre krav som f.eks. om indberetning. Identifikationen foreslås at ske årligt. Dette følger af konglomeratdirektivet.

Med lovforslaget foreslås det, at de grundlæggende betingelser for at kunne udpeges som konglomerat vil følge direkte af lov om finansiel virksomhed. Det foreslås, at de nærmere regler og tærskler for, hvornår aktiviteterne i henholdsvis forsikringssektoren og bank- eller investeringsservicesektoren er væsentlige, fastsættes af Finanstilsynet i en bekendtgørelse.

Der henvises til lovforslagets § 2, nr. 10, og bemærkningerne hertil.

2.9. Supplerende kapitalkrav for konglomerater

2.9.1. Gældende ret

Det fremgår af artikel 36, stk. 1, litra i, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 575/2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter (CRR), at et institut skal foretage fradrag i egentlige kernekapitalposter for direkte, indirekte og syntetiske besiddelser af egentlige kernekapitalinstrumenter i enheder i den finansielle sektor, når instituttet har væsentlige besiddelser i disse enheder. Artikel 48 i CRR giver mulighed for at risikovægte en del af besiddelsen.

For konglomerater er der en alternativ behandling efter artikel 49, stk. 1, i CRR. Bestemmelsen giver danske konglomerater mulighed for at ansøge Finanstilsynet om tilladelse til en lempeligere kapitalbehandling af besiddelserne. De konglomerater, som får en sådan tilladelse, skal foretage fradrag i kapitalgrundlaget i overensstemmelse med § 10 i bekendtgørelse nr. 2155 af 3. december 2020 om opgørelse af risikoeksponeringer, kapitalgrundlag og solvensbehov. Dermed afdækkes de risici, som er forbundet med at være et konglomerat, med et fradrag, der kapitalbelaster modervirksomheden, fremfor et supplerende kapitalkrav, jf. konglomeratdirektivets artikel 6.

Det indebærer, at der foretages fradrag for en forholdsmæssig andel af forsikringsdatterselskabets solvenskapitalkrav, justeret med den direkte eller indirekte ejede andel af kapital i forsikringsdatterselskabet.

Konglomeratdirektivets øvrige bestemmelser om supplerende tilsyn med konglomerater er i dag reguleret i lov om finansiel virksomhed eller i bekendtgørelser udstedt med hjemmel heri.

2.9.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Konglomerater er reguleret gennem konglomeratdirektivet. Konglomerater er koncerner, der har væsentlige aktiviteter i både forsikringssektoren og

bank- eller investeringsservicesektoren (konglomeratets regulerede enheder). Det medfører en særlig risiko at operere som konglomerat, fordi disse konstruktioner, modsat finansielle koncerner, har enheder i sektorer, som er reguleret af forskellig sektorlovgivning. Der findes særskilte regler for at sikre tilstrækkelig kapital og styring heraf inden for hver enkelt sektor, men ikke på tværs af sektorerne. Der er derfor afsmittende risiko mellem sektorerne i konglomerater. Det betyder i praksis, at konglomeratets kapitalkrav er højere end, hvad der identificeres i hver enkelt sektor. Derudover er konglomeraterne blandt de største koncerner i den finansielle sektor. Skulle et konglomerat komme i vanskeligheder, kan det i alvorlig grad destabilisere den finansielle sektor.

Efter gældende regler afdækkes denne risiko dels ved et fradrag i modervirksomheders kapitalgrundlag og dels ved et tillæg til modervirksomhedernes kapitalkrav.

Det foreslås, at risikoen fremover i stedet for denne nuværende kapitalbelastning i modervirksomhederne skal afdækkes med et supplerende kapitalkrav for konglomeraterne som helhed. Modervirksomheden i det enkelte konglomerat skal sikre, at der holdes nok kapital til at dække krav i alle konglomeratets regulerede enheder. Dette vil fortsat tage højde for den risiko, der er forbundet med konglomerater.

Formålet med lovforslaget er at tilpasse implementeringen af konglomeratdirektivet, så den danske lovgivning bliver mere direktivnær ved at indføre et kapitalkrav, der vil erstatte de nuværende regler for kapitalbelastning i modervirksomheder.

Ændringen fra den nuværende kapitalbelastning for modervirksomheder til et supplerende kapitalkrav for konglomerater vil betyde, at modervirksomheder skal sikre, at der er tilstrækkelig kapital til at dække det supplerende krav. Ændringen vil samtidig betyde, at modervirksomhedernes eget kapitalgrundlag, der indgår til dækning af det supplerende kapitalkrav, vil stige, da krav om fradrag bortfalder. Supplerende kapitalkrav er summen af de sektorspecifikke krav korrigeret for kapitalkrav, der er relateret til koncerninterne eksponeringer. Kapitalen, der kan anvendes til dækning af supplerende kapitalkrav, er summen af de sektorspecifikke kapitalgrundlag korrigeret for koncerninterne kapitalbesiddelser. Det vil afhænge af det konkrete konglomerats organisering og økonomiske forhold, hvad effekten for modervirksomhederne vil være. Denne del af lovforslaget vil indebære en

kapitallempelse for konglomerater, som forventeligt vil være af betydelig størrelse.

Den foreslåede ændring vil medføre, at det nuværende krav om at foretage fradrag i kapitalgrundlaget ophører.

Som en del af det supplerende tilsyn med konglomerater, indeholder lovforslaget også et krav om, at konglomeratets modervirksomheds bestyrelse og direktion sikrer, at der er et tilstrækkeligt kapitalgrundlag til at dække kravet, og at modervirksomheden råder over interne procedurer til risikomåling og risikostyring til vurdering og opretholdelse af kapitalgrundlaget.

Finanstilsynet vil med lovforslaget få beføjelser til at påbyde modervirksomheden at begrænse udlodningen og indsende en kapitalbevaringsplan, hvis kravet bliver brudt, eller der er risiko herfor. Har de påbudte foranstaltninger ikke resulteret i, at konglomeratet igen vil kunne opfylde det supplerende kapitalkrav, vil det ikke som under gældende ret være umiddelbart og direkte muligt for Finanstilsynet at inddrage tilladelsen hos modervirksomheden i konglomeratet. Hvis den manglende opfyldelse af det supplerende kapitalkrav samtidigt indebærer brud på andre kapitalkrav, hvor indgrebsmuligheden er at inddrage tilladelsen, vil der i sagens natur kunne være denne konsekvens.

Der henvises til lovforslagets § 2, nr. 9, og bemærkningerne hertil.

2.10. Krav om mindst to fuldtidsansatte, der fastlægger virksomhedens forretningsadfærd

2.10.1. Gældende ret

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet) fastsætter regler om tilladelse til at være forvalter af en alternativ investeringsfond. Disse regler er implementeret i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet) indeholder bl.a. regler om tilladelse for investeringsforvaltningsselskaber og UCITS. Disse regler er implementeret i lov om finansiel virksomhed og i lov om investeringsforeninger m.v.

Det fremgår af § 10, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at virksomheder skal have tilladelse som investeringsforvaltningsselskab for at udføre den daglige ledelse af investeringsforeninger og administrere andre UCITS.

Det fremgår af § 14 i lov om finansiel virksomhed, hvornår Finanstilsynet giver tilladelse, herunder hvilke betingelser der skal være opfyldt.

Den gældende § 64 i lov om finansiel virksomhed fastsætter egnetheds- og hæderlighedskrav til medlemmer af bestyrelsen eller direktionen i en finansiel virksomhed, herunder for investeringsforvaltningsselskaber.

Den gældende § 64 c i lov om finansiel virksomhed, indeholder regler om identificering af nøglepersoner i pengeinstitutter og realkreditinstitutter. Bestemmelsen fastsætter også, i hvilket omfang de identificerede nøglepersoner skal leve op til krav om egnethed og hæderlighed.

Det fremgår af § 11, stk. 3, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., hvornår Finanstilsynet giver en virksomhed tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, herunder hvilke betingelser der skal være opfyldt.

Den gældende § 13 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. fastsætter egnetheds- og hæderlighedskrav til medlemmer af ledelsen i en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Det fremgår af §§ 9 og 10 i lov om investeringsforeninger m.v., hvornår Finanstilsynet tillader en investeringsforening og en SIKAV at udøve virksomhed, herunder hvilke betingelser der skal være opfyldt.

Den gældende § 57 i lov om investeringsforeninger m.v. fastsætter egnetheds- og hæderlighedskrav til medlemmer af bestyrelsen eller direktionen i en investeringsforening eller medlemmer af bestyrelsen i en SIKAV.

2.10.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet) indføres nye krav i

både FAIF-direktivet og UCITS-direktivet om udpegning af fysiske personer, der fastlægger forretningsadfærden, herunder at disse kan egnethed- og hæderlighedsgodkendes. Det foreslås at implementere disse krav i dansk lovgivning.

Det foreslås, at der for investeringsforvaltningsselskaber, forvaltere af alternative investeringsfonde, investeringsforeninger og SIKAV'er fastsættes krav om, at virksomhederne for at få tilladelse, og løbende for at opretholde tilladelsen, skal have mindst to fysiske personer, der er fastlægger virksomhedens forretningsadfærd, og som er ansat på fuld tid, bosiddende i EU og opfylder krav om egnethed og hæderlighed. Personer, som fastlægger forvalterens forretningsadfærd, skal forstås som medlemmer af direktionen og bestyrelsen. Fuld tid skal forstås som det antal timer, det er kutyme i branchen for en fuldtidsansat at være ansat til.

Udover krav om bopælspligt i EU og krav om fuld tid skal personerne også opfylde kravene til egnethed og hæderlighed. Det vil betyde, at de personer, der fastlægger virksomhedens forretningsadfærd, vil blive omfattet af egnetheds- og hæderlighedskravene i § 64, stk. 1, eller § 64 c, jf. § 64, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, § 13, stk. 1-3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. eller § 57, stk. 1-3, i lov om investeringsforeninger m.v.

Forslaget skal sikre, at der allerede på tidspunktet for tilladelsen skal der være tilstrækkelig med ressourcer til stede i FAIF'en til at kunne udføre sine opgaver. Der er tale om et lovfæstet minimum og der kan derfor være brug for flere ressourcer i de enkelte virksomheder afhængigt af deres størrelse og kompleksitet.

For nærmere om de foreslåede ændringer henvises til lovforslagets § 2, nr. 7, 8, 12 og 13, § 3, nr. 3-6, 9 og 10, og § 6, nr. 1, 2, 6 og 7, og bemærkningerne hertil.

2.11. Afskaffelse af grænser for modpartsrisici i forbindelse med transaktioner, der er clearret af en CPP

2.11.1. Gældende ret

Der er i dag fastsat grænser for, hvor stor en del af en investeringsforenings afdelings formue, der må være i risiko i forbindelse med en transaktion med afledte finansielle instrumenter, som handles OTC (over-the-counter). Disse grænser gælder for både transaktioner, der er blevet clearret af en central

modpart, og dem der ikke er. Dette fremgår af § 152 i lov om investeringsforeninger m.v.

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR) fastlægger regler for clearing- og bilaterale risikostyringskrav til over-the-counter (OTC)-derivataftaler, herunder hvordan centrale modparter (CCP'er) udøver deres aktiviteter. EMIR har generelt til formål at reducere systemiske risici forbundet med OTC-derivataftaler, øge gennemsigtigheden på OTC-markedet og styrke den finansielle stabilitet. Et derivat er et finansielt instrument, hvis værdi afhænger af udviklingen i et underliggende aktiv, som kan være eksempelvis aktier, obligationer, valuta eller lignende. Prædikatet "OTC"-derivat hentyder til, at derivatet ikke handles på et egentligt marked, men direkte mellem parterne, f.eks. to banker.

En central modpart (CCP) er en virksomhed, som indtræder i en handel mellem to parter, og derved bliver køber for sælger og sælger for køber. Handels oprindelige parter er derved ikke længere eksponeret over for hinanden, men i stedet over for den centrale modpart. De handlende har derfor kun en modpartsrisiko over for den centrale modpart og ikke indbyrdes. Den centrale modpart påtager sig dermed risikoen for køber og sælger i tidsrummet, fra handlen er indgået og til den er endeligt afsluttet. Hvis én af modparterne går konkurs, inden handlen er afsluttet, er CCP'en således forpligtet over for den anden part. Denne proces omtales som clearing.

2.11.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Der er indført en række nye bestemmelser i EMIR ved ændringsforordningen vedrørende clearing. Da centrale clearingordninger reducerer den modpartsrisiko, som transaktioner om afledte finansielle instrumenter er uløseligt forbundet med, er det hensigtsmæssigt at reglerne om grænser for modpartsrisikoen tager hensyn til, om en transaktion med afledte finansielle instrumenter er blevet cleared centralt af en central modpart (CCP), der er meddelt tilladelse eller anerkendt i overensstemmelse med EMIR. Dette vil skabe lige vilkår for henholdsvis afledte finansielle instrumenter, der handles på markedspladser, og afledte finansielle instrumenter, der handles over the counter (OTC-derivater) ved fastsættelsen af de gældende grænser for modpartsrisici.

Det foreslås at ændre lov om investeringsforeninger m.v., så de reguleringsmæssige grænser for, hvor stor en del af en afdelings formue, der må være i risiko, når en UCITS handler med afledte finansielle instrumenter, fremover

kun vil gælde for transaktioner, der ikke cleares af en central modpart. Det er dog en betingelse, at der er tale om en central modpart, der er meddelt tilladelse eller er anerkendt i henhold til EMIR. Ændringen foretages i § 152, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v.

Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 3, nr. 8, og bemærkningerne hertil.

2.12. Reducering af eksponering mod en central modpart

2.12.1. Gældende ret

Finanstilsynet kan påbyde fondsmæglerselskabet at foretage nødvendige foranstaltninger inden for en frist fastsat af Finanstilsynet, hvis det er sandsynligt, at fondsmæglerselskabet vil overtræde en række af lovens bestemmelser inden for 12 måneder. Dette fremgår af § 239 i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter.

Der er ikke i gældende ret regler for, at Finanstilsynet kan pålægge fondsmæglerselskaber at reducere eksponeringer mod en central modpart.

2.12.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Det foreslås at indsætte et nyt § 239, stk. 2, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, hvorefter Finanstilsynet kan pålægge fondsmæglerselskaber at reducere eksponeringer mod en central modpart eller at tilpasse eksponeringer på tværs af deres clearingkonti i overensstemmelse med artikel 7 a i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR). Kravet kan pålægges, hvis Finanstilsynet finder, at en uforholdsmæssigt høj koncentrationsrisiko opstår som følge af eksponeringer mod den pågældende centrale modpart.

Forslaget er en del af ændringer til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (IFD). I EMIR er der indført nye regler for centrale modparter i transaktioner med afledte finansielle instrumenter. Ændringerne til IFD skal sikre overensstemmelse med ændringer der indføres i EMIR. Formålet med ændringerne, er at fremme identifikation, styring og overvågning af koncentrationsrisici, der opstår som følge af eksponeringer mod centrale modparter (CCP'er).

Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 4, nr. 5, og bemærkningerne hertil.

2.13. Nationalt tilsyn med ESG-vurderingsforordningen og ændring af disclosureforordningen for ATP

2.13.1. Gældende ret

Med vedtagelsen af Europa-Parlamentet og Rådets forordning (EU) 2024/3005 af 27. november 2024 om gennemsigtighed og integritet af miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter (ESG-vurderingsforordningen), skal finansielle virksomheder offentliggøre en række oplysninger, når de udsteder en ESG-vurdering, der er indarbejdet i et produkt eller tjenesteydelse, og når virksomheden videregiver ESG-vurderingen til en tredjepart, som en del af markedsføringskommunikationen for produktet eller tjenesteydelsen, medmindre markedsføringskommunikationen er omfattet af artikel 13, stk. 3, 1. afsnit, i Europa-Parlamentet og Rådets forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 (disclosureforordningen), jf. artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen.

Ved finansielle virksomheder forstås bl.a. ATP, jf. artikel 3, nr. 5, litra h, i ESG-vurderingsforordningen.

Er markedsføringskommunikationen omfattet af artikel 13, stk. 3, i disclosureforordningen, skal virksomheden offentliggøre oplysninger i overensstemmelse med denne bestemmelse. Artikel 13, stk. 3, er tilføjet i disclosureforordningen med vedtagelsen af ESG-vurderingsforordningen. De oplysninger, som bl.a. en finansiell markedsdeltager skal offentliggøre i overensstemmelse med artikel 13, stk. 3, i disclosureforordningen, når denne udsteder og videregiver en ESG-vurdering, er de samme oplysninger, der skal offentliggøres efter artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen.

Finanstilsynet er i dag i flere sektorspecifikke love, udpeget som kompetent myndighed til at påse en række finansielle virksomheders overholdelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordning og artikel 13, stk. 3, 1. afsnit, i disclosureforordningen. Finanstilsynet er dog endnu ikke udpeget som kompetent myndighed til at påse ATP's overholdelse af disse bestemmelser.

2.13.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

ESG-vurderingsforordningen har bl.a. til formål at sikre gennemsigtighed omkring finansielle virksomheders metoder for udarbejdelse af ESG-vurderinger og dermed sikre, at investorer og kunder træffer bæredygtige investeringsbeslutninger på et oplyst grundlag.

ESG-vurderingsforordningen finder direkte anvendelse og skal derfor ikke gennemføres i national lovgivning. Det er dog nødvendigt at indføre regler i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP-loven), der sikrer, at Finanstilsynet udpeges som kompetent myndighed til at føre tilsyn med ATP's overholdelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, der stiller krav om at en finansiel virksomhed på sin hjemmeside skal medtage de oplysninger, der kræves i henhold til punkt 1, i bilag 3 i ESG-vurderingsforordningen, hvis ATP udsteder en ESG-vurdering, der er indarbejdet i et produkt eller en tjenesteydelse, og ESG-vurderingen bliver videregivet til tredjeparter som en del af markedsføringskommunikationen.

ATP blev ved lov nr. 2382 af 14. december 2021 omfattet af disclosureforordningen, som en finansiel markedsdeltager, jf. artikel 16, stk. 1, 2. pkt., jf. artikel 2, nr. 1, litra d, i forordningen. Finanstilsynet er derfor i forvejen udpeget som kompetent myndighed til at påse ATP's overholdelse af markedsføringskommunikationen omfattet af den nuværende artikel 13 i disclosureforordningen.

Overtrædelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen og artikel 13, stk. 3, i disclosureforordningen, er i dag strafbelagt i den øvrige finansielle lovgivning, såsom lov om finansiel virksomhed, lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, lov om firmapensionskasser mv.

Det vurderes derfor hensigtsmæssigt, at overtrædelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen og artikel 13, stk. 3, 1. afsnit, i disclosureforordningen også strafbelægges i ATP-loven.

I den forbindelse foreslås en række ændringer i tilsynsbestemmelser i ATP-loven. Ændringerne vil bl.a. sikre, at Finanstilsynet kan føre et effektivt tilsyn med artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen bestemmelsen ved bl.a. at kunne give påbud eller påtaler for overtrædelser heraf. I den forbindelse foreslås det også at strafbelægge overtrædelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit.

Da ATP samtidig er omfattet af disclosureforordningen som en finansiel markedsdeltager, foreslås det samtidig at strafbelægge overtrædelse af artikel 13, stk. 3, 1. afsnit, i disclosureforordningen.

2.14. Ændringer i ATP-loven som følge af ESAP-forordningen

2.14.1. Gældende ret

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2023/2859 af 13. december 2023 om oprettelse af et fælles europæisk adgangspunkt, som giver centraliseret adgang til offentligt tilgængelige oplysninger med relevans for finansielle tjenesteydelser, kapitalmarkeder og bæredygtighed (ESAP-forordningen) har bl.a. til formål at oprette et system, der understøtter, et fælles europæisk adgangspunkt, hvor både offentliggjorte finansielle og ikke-finansielle oplysninger herunder oplysninger om bæredygtighed er samlet for at sikre en let og struktureret adgang til oplysninger på tværs af medlemslandene.

ESAP-forordningen fastslår bl.a., at de fysiske og juridiske personer, der er forpligtede til at indsende oplysninger, skal korrigere og genindsende oplysninger, som afvises eller fjernes af et indsamlingsorgan, fordi oplysningerne ikke overholder kravene til format og metadata.

Som følge af vedtagelsen af ESAP-forordningen, der har til formål at etablere et fælles europæisk adgangspunkt (ESAP), er bl.a. 19 forordninger blevet ændret i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2023/2869 af 13. december 2023 om ændring af visse forordninger for så vidt angår oprettelse af det fælles europæiske adgangspunkt og dets funktionsmåde (omnibusforordningen).

Omnibusforordningen indeholder ændringer i bl.a. i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser (disclosureforordningen), som er under Finanstilsynets område.

Ændringerne i disclosureforordningen indebærer, at fra den 10. januar 2028 skal finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere, når de offentliggør oplysninger som omhandlet i disclosureforordningens artikel 3, stk. 1 og 2, artikel 4, stk. 1, 3, 4 og 5, artikel 5, stk. 1, og artikel 10, stk. 1, samtidig indsende disse oplysninger til et indsamlingsorgan med henblik på at gøre dem tilgængelige på ESAP, som er oprettet i henhold til ESAP-forordningen, jf. artikel 18 a, stk. 1, i disclosureforordningen, jf. artikel 17 i omnibusforordningen.

ATP er omfattet af disclosureforordningen som en finansiell markedsdeltager, jf. artikel 16, stk. 1, 2. pkt., jf. artikel 2, nr. 1, litra d, i forordningen. Der henvises i øvrigt til pkt. 2.13.2 i de almindelige bemærkninger.

Finanstilsynet er dog i dag hverken udpeget som indsamlingsorgan for ESAP i ATP-loven eller kompetent myndighed til at påse ATP's overholdelse af ESAP-forordningen.

2.14.2. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Det primære formål med ESAP er at sikre en let og struktureret adgang til offentligt tilgængelige oplysninger med relevans for finansielle tjenesteydelser, kapitalmarkeder og bæredygtighed, der gør det muligt for investorer og kunder at træffe velbegrundede investeringsbeslutninger.

Som følge af omnibusforordningen, skal ATP indsende en række oplysninger i henhold til disclosureforordningen til et indsamlingsorgan, med henblik på at gøre dem tilgængelige på ESAP, jf. artikel 18 a, stk. 3, i disclosureforordningen, jf. artikel 17 i omnibusforordningen.

Finanstilsynet er i dag udpeget som indsamlingsorgan i flere sektorspecifikke love på det finansielle område, herunder bl.a. lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, lov om forsikringsvirksomhed i tværgående pensionskasser, livsforsikringsselskaber og skadesforsikringsselskaber m.v., lov om firmapensionskasser m.fl. Finanstilsynet er i disse love også udpeget som kompetent myndighed til at påse de finansielle virksomheders overholdelse af ESAP-forordningen.

På denne baggrund findes det nødvendigt, at Finanstilsynet udpeges som indsamlingsorgan for de oplysninger ATP som finansiell markedsdeltager skal indsende i henhold til disclosureforordningen. Det findes samtidig nødvendigt, at Finanstilsynet udpeges som kompetent myndighed til at påse ATP's overholdelse af ESAP-forordningen.

Med lovforslaget foreslås det derfor, at Finanstilsynet bliver udpeget som indsamlingsorgan og som kompetent myndighed til at føre tilsyn med ATP's overholdelse af ESAP-forordningen, for så vidt angår disclosureforordningen, der hører under Finanstilsynets område.

Med lovforslaget gennemføres de ændringer af ATP-loven, der er nødvendige for at sikre implementeringen af ESAP-forordningen og omnibusforordningen og dermed sikre, at de berørte oplysninger bliver indsendt til ESAP og overholder de specifikke krav til format og metadata.

3. Forholdet til databeskyttelsesloven og databeskyttelsesforordningen

Lovforslagets del om ESG-vurderingsforordningen indeholder ændringer, der omhandler oplysninger og personoplysninger, da lovforslaget supplerer ESG-vurderingsforordningen. Finanstilsynet udpeges med lovforslaget som kompetent myndighed til at påse finansielle virksomheders overholdelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i forordningen. Finanstilsynet kan derfor i sit tilsyn eksempelvis komme til at behandle uopfordrede personoplysninger, der bliver sendt af ATP.

Lovforslagets del om ESAP indeholder ændringer, der omhandler oplysninger og personoplysninger, da de oplysninger, der skal indsendes til ESAP, kan indeholde personoplysninger.

4. Konsekvenser for opfyldelsen af FN's verdensmål

Lovforslaget understøtter indirekte FN's verdensmål 13 om klimaindsats, da ESG-vurderingsforordningen og ESAP-forordningen, herunder omnibusforordningen, indirekte understøtter klimaindsatsen gennem bedre data-delning og gennemsigtighed.

5. Økonomiske konsekvenser og implementeringskonsekvenser for det offentlige

Finanstilsynet skal føre tilsyn med nye krav, der foreslås fastsat i lov om kapitalmarkeder som følge af implementering af ændringer til MiFID II. Tilsynet kan føres inden for Finanstilsynets eksisterende ramme, og der er derfor ikke behov for at tilføre yderligere årsværk til Finanstilsynet.

Lovforslaget vil potentielt medføre, at færre udstedelser vil være omfattet af prospektpligt, hvilket kan medføre, at Finanstilsynet skal gennemgå og godkende færre prospekter. Omfanget af den administrative lettelse for Finanstilsynet vil afhænge direkte af, hvor mange udbud der i fremtiden fritages for prospektpligt på grund af den nye prospektgrænse, hvilket ikke kan anslås på forhånd. En gennemgang af vækstprospekter, der blev godkendt i Danmark i 2021 og 2022, viser, at to prospekter ville have været undtaget fra prospektpligt med den nye grænse på 12 mio. euro, da de øvrige udbud lå over 12 mio. euro.

Lovforslagets del vedrørende styrkelse af Finanstilsynets uafhængighed vil medføre, at Finanstilsynet skal udarbejde en procedure for håndtering af karensperioder. Dette forventes at medføre implementeringsmæssige

konsekvenser. De implementeringsmæssige konsekvenser kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt.

Der indsættes et krav om afgivelse af interesseerklæringer. Det indebærer, at Finanstilsynet skal behandle interesseerklæringer fra Finanstilsynets ansatte i forbindelse med ansættelsen og løbende en gang årligt. Behandlingen forventes at medføre implementeringsmæssige konsekvenser. De implementeringsmæssige konsekvenser kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt.

Lovforslaget vil endelig medføre, at der mellem arbejdsmarkedets parter skal aftales en passende kompensation for de ansatte, der underlægges karensperioder. Formålet er at kompensere den personkreds, der omfattes af karensperioder, for, at de i en vis periode ikke har mulighed for at blive ansat i enheder, som disse karensrestriktioner finder anvendelse på. De økonomiske konsekvenser for det offentlige kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt.

For så vidt angår lovforslagets del om ESAP bemærkes, at denne ikke medfører økonomiske konsekvenser eller implementeringskonsekvenser for det offentlige udover det, der allerede er håndteret i forbindelse med forslag til lov nr. 193 som fremsat den 9. april 2025.

Lovforslaget efterlever princip nr. 1 og 4 for digitaliseringsklar lovgivning, da lovforslaget generelt bidrager til at præcisere og klargøre ATP's retsstilling på de berørte områder, ligesom lovforslaget er i overensstemmelse med princip nr. 4 om sammenhæng på tværs, da lovforslaget bidrager til at harmonisere regler på tværs af sektoren nationalt såvel som internationalt.

Lovforslaget efterlever ligeledes princip nr. 1 og 4, da lovforslaget sikrer sig, at kravene fra følgedirektivet til DORA-forordningen gælder ensartet for hele finanssektoren. Ensretningen er ligeledes i tråd med princip nr. 4 om at skabe sammenhæng på tværs af lovgivningen ved at bruge ensartede begreber.

For så vidt angår princip nr. 2, 3, 5, 6 og 7 for digitaliseringsklar lovgivning, vurderes dette ikke at være af relevans for lovforslaget.

Lovforslagets øvrige dele forventes ikke at medføre økonomiske konsekvenser eller implementeringskonsekvenser for det offentlige.

6. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.

6.1. Styrkelse af Finanstilsynets uafhængighed

Lovforslagets del vedrørende styrkelse af Finanstilsynets uafhængighed vil medføre økonomiske konsekvenser for erhvervslivet m.v. Da Finanstilsynet er afgiftsfinansieret, vil en generel forøgelse af Finanstilsynets driftsomkostninger i form af øgede lønomkostninger som følge af en aftale mellem arbejdsmarkedets parter, jf. det foreslåede § 356 c, stk. 1, medføre en øget afgiftsbetaling for virksomheder under Finanstilsynets tilsyn. De økonomiske konsekvenser for erhvervslivet kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt. Denne del af lovforslaget vil ikke medføre administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.

6.2. Lovforslagets øvrige dele

Lovforslaget vil potentielt medføre, at færre udstedelser vil være omfattet af prospektpligt, hvilket vil medføre begrænsede administrative lettelser for udstedere, da færre virksomheder vil skulle udarbejde prospekter, når grænsen herfor hæves fra 8 mio. euro til 12 mio. euro. Virksomheder, der i fremtiden vil lave udbud, kan blive berørt af lovforslaget. Omfanget af de begrænsede administrative lettelser vil afhænge direkte af, hvor mange udbud der i fremtiden ikke er underlagt prospektpligt på grund af den nye prospektgrænse, men som ville have været det med den gældende grænse. I 2021 og 2022 ville to prospekter have været undtaget fra prospektpligt med den nye prospektgrænse på 12 mio. euro.

De særlige betingelser for aktiers optagelse til handel, der foreslås indsat i lov om kapitalmarkeder, og som skal påses af operatøren af reguleret marked, vil i praksis ikke medføre administrative konsekvenser for erhvervslivet, da der er tale om en videreførelse af gældende regler.

De foreslåede krav til et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF), vil ikke umiddelbart medføre økonomiske og administrative konsekvenser for operatøren af en multilateral handelsfacilitet (MHF). I Danmark er der én operatør af en markedsplads.

Lovforslagets del om indførelse af mulighed for strukturer med aktier med flere stemmer for visse finansielle virksomheder forventes at medføre yderst begrænsede økonomiske konsekvenser for erhvervslivet, da de nye muligheder kun forventes at blive anvendt i begrænset omfang.

Oplysningskravene og underretningspligterne, som foreslås indsat som §§ 11-14 i lov om kapitalmarkeder og på tværs af den finansielle regulering,

forventes kun at medføre begrænsede administrative omkostninger for erhvervslivet. Der er i vidt omfang tale om oplysninger, der skal gives i dag, ligesom der vil være tale om oplysninger, som let kan fremskaffes af aktieselskaberne, f.eks. oplysninger om aktiestrukturen eller oplysninger om eventuelle begrænsninger med hensyn til overdragelse af aktier, som selskabet har kendskab til. Pligten til at underrette den relevante markedsoperatør om eksistensen af MVS-strukturen vurderes som værende ikke omfattende.

Bestemmelsen om operatørernes pligt til at identificere aktieselskaber med strukturer med aktier med flere stemmer i det foreslåede § 92 a forventes ligeledes kun at medføre yderst begrænsede administrative konsekvenser for erhvervslivet.

Lovforslagets del om identifikation af finansielle konglomerater forventes ikke at medføre administrative konsekvenser for erhvervslivet. Den kvartalsvise indberetning om det supplerende kapitalkrav er ikke nyt, men vil skulle tilpasses de nye regler, og vil derfor kun medføre begrænsede yderligere administrative konsekvenser. Lovforslaget vil medføre en potentielt væsentlig lempelse af kapitalkravene for danske konglomerater. Omfanget af kapitallempelsen afhænger af et konglomerats konkrete forhold.

For så vidt angår lovforslagets del om fastsættelse af krav for investeringsforvaltningsselskaber, forvaltere af alternative investeringsfonde, investeringsforeninger og SIKAV'er om, at virksomhederne skal have mindst to fysiske personer ansat på fuld tid, som er bosiddende i EU, der fastlægger virksomhedens forretningsadfærd, medfører dette økonomiske og administrative konsekvenser for de virksomheder, som ikke allerede i dag lever til kravene. I dag er der ikke krav om fuldtidsansatte personer med bopæl i EU. Konsekvenserne vurderes dog på samfunds niveau at være begrænsede for danske virksomheder.

Ændringerne til § 239, stk. 2, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringservice og -aktiviteter, vil have begrænsede økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet, da Finanstilsynet kan pålægge fondsmæglerselskaber at reducere eksponeringer mod en central modpart eller at tilpasse eksponeringer på tværs af deres clearingkonti i overensstemmelse med artikel 7 a i EMIR, hvis Finanstilsynet finder, at der er en uforholdsmæssigt høj koncentrationsrisiko, der opstår som følge af eksponeringer mod den pågældende centrale modpart.

Lovforslagets øvrige dele forventes ikke at medføre økonomiske eller administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.

På baggrund af ovenstående vurderes det, at lovforslaget medfører administrative konsekvenser for erhvervslivet. Disse konsekvenser vurderes at være under 4 mio. kr., hvorfor de ikke kvantificeres nærmere.

7. Administrative konsekvenser for borgerne

Lovforslaget vurderes ikke at have administrative konsekvenser for borgerne.

8. Klimamæssige konsekvenser

Lovforslagets del om ESG-vurderingsforordningen forventes at medføre indirekte positive konsekvenser for klimaet. De positive konsekvenser for klimaet følger af, at lovforslaget supplerer ESG-vurderingsforordningen, der forventes at have indirekte positive klimamæssige konsekvenser.

Lovforslagets del om ESAP-forordningen, herunder omnibusforordningen, forventes at medføre indirekte positive konsekvenser for klimaet. De indirekte positive konsekvenser for miljøet følger af, at lovforslaget supplerer ESAP-forordningen, herunder omnibusforordningen, der forventes indirekte at have positive klimamæssige konsekvenser.

Lovforslagets øvrige dele vurderes ikke at medføre klimamæssige konsekvenser.

9. Miljø- og naturmæssige konsekvenser

Lovforslagets del om ESG-vurderingsforordningen forventes at medføre indirekte positive konsekvenser for miljøet. De indirekte positive konsekvenser for miljøet følger af, at lovforslaget supplerer ESG-vurderingsforordningen, der forventes indirekte at have positive miljø- og naturmæssige konsekvenser.

Lovforslagets del om ESAP-forordningen, herunder omnibusforordningen, forventes at medføre indirekte positive konsekvenser for miljøet. De indirekte positive konsekvenser for miljøet følger af, at lovforslaget supplerer ESAP-forordningen, herunder omnibusforordningen, der forventes indirekte at have positive miljø- og naturmæssige konsekvenser.

Lovforslagets øvrige dele vurderes ikke at medføre miljø- og naturmæssige konsekvenser.

10. Forholdet til EU-retten

Lovforslaget indeholder forslag til ændringer til lov om kapitalmarkeder på baggrund af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2809 af 23. oktober 2024 om ændring af forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder (ændringsforordning 2024/2809) samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024 om ændring af direktiv 2014/65/EU med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder og om ophævelse af direktiv 2001/34/EF (ændringsdirektiv 2024/2811). Fristen for den nationale gennemførelse af forordningen er henholdsvis den 5. marts 2026 og den 5. juni 2026. Fristen for den nationale gennemførelse af direktivet er den 5. juni 2026, men bestemmelserne skal anvendes fra den 6. juni 2026.

Artikel 1, nr. 1, i ændringsdirektiv 2024/2811 ændrer artikel 4, stk. 1, nr. 12, i MiFID II, som indeholder definitionen af et SMV-vækstmarked. Definitionen er implementeret i § 3, nr. 6, i lov om kapitalmarkeder, som derfor foreslås ændret i overensstemmelse hermed.

Artikel 1, nr. 1, litra a, i ændringsforordning 2024/2809 ophæver artikel 1, stk. 3, i prospektforordningen, der fastsætter, at forordningen ikke finder anvendelse på udbud til offentligheden af værdipapirer med en samlet værdi i Unionen på mindre end 1 mio. euro, som beregnes over en periode på 12 måneder. Artikel 1, nr. 3, i ændringsforordning 2024/2809 erstatter artikel 3, stk. 1 og 2, i prospektforordningen, så det fremgår af artikel 3, stk. 2, litra b, at med forbehold for artikel 4 fritages udbud af værdipapirer til offentligheden fra forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt som nævnt i stk. 1, forudsat at den samlede værdi i Unionen af de udbudte værdipapirer er mindre end 12 mio. euro pr. udsteder eller udbyder beregnet over en periode på 12 måneder. Af den nye artikel 3, stk. 2 a, i prospektforordningen følger det, at medlemsstaterne i stedet kan vælge en fritagelsesgrænse på 5 mio. euro. Da det foreslås, at Danmark følger den nye harmoniserede grænse på 12 mio. euro i prospektforordningen, foreslås en ophævelse af den nationale prospektgrænse på 8 mio. euro i § 10, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder.

UDKAST

Artikel 1, nr. 4, i ændringsdirektiv 2024/2811 indsætter en ny artikel 51 a i MiFID II, der indeholder særlige betingelser for aktiers optagelse til handel. Lovforslaget indeholder derfor forslag til en indsættelse af en ny § 77 a i lov om kapitalmarkeder, der vil implementere disse betingelser.

Artikel 2 i ændringsdirektiv 2024/2811 ophæver betingelses- og oplysningsdirektivet (direktiv 2001/34/EF) med virkning fra den 5. december 2026. Derfor bør bestemmelser, der implementerer direktivet, ligeledes ophæves. Det omfatter §§ 83 og 222 i lov om kapitalmarkeder.

Artikel 1, nr. 3, litra a, i ændringsdirektiv 2024/2811 ændrer i artikel 33, stk. 1 og 2, i MiFID II, der handler om SMV-vækstmarkeder. Ændringerne er en konsekvens af den ændrede definition af et SMV-vækstmarked. De implementerende bestemmelser i § 110 i lov om kapitalmarkeder bør derfor tilsvarende ændres.

Artikel 1, nr. 3, litra b, i ændringsdirektiv 2024/2811 ændrer i artikel 33 i MiFID II ved at indsætte et nyt stk. 3 a. Det nye stk. 3 a, fastsætter særlige krav for det relevante segment af den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en), der er et SMV-vækstmarked, der gælder udover kravene i stk. 3. De særlige krav til segmentet af den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en) bør derfor implementeres i lov om kapitalmarkeder, hvilket foreslås i et nyt § 111, stk. 2.

Artikel 1, nr. 3, litra c, i ændringsdirektiv 2024/2811 ændrer i artikel 33, stk. 4-8, i MiFID II. Ændringer til artikel 33, stk. 4-6, er konsekvensændringer som følge af, at definitionen af et SMV-vækstmarked ændres. Lovforslaget indeholder derfor et tilsvarende forslag til ændring af de implementerende bestemmelser i § 111, stk. 2, og § 112 i lov om kapitalmarkeder. Derudover ændres ordlyden af artikel 33, stk. 7, som er implementeret i § 113 i lov om kapitalmarkeder, hvorfor lovforslaget indeholder et forslag til en tilsvarende ændring hertil.

Lovforslaget vil implementere dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024, der indeholder ændringer til direktiv 2014/65/EU med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder og om ophævelse af direktiv 2001/34/EF. Lovforslaget vil implementere en ny tilsynsbeføjelse relateret til udstedersponsorerede analyser. Der er tale om direktivnær implementering.

UDKAST

Lovforslaget implementerer delvist Europa-Parlamentet og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en MHF. Fristen for national gennemførelse af direktivet er den 5. december 2026. Med forslaget lægges der op til en direktivnær implementering. Forslaget lever op til de fem principper for implementering af erhvervsrettet regulering.

Lovforslagets § 2, nr. 14, implementerer Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjelandfilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici, for så vidt angår forebyggelse af interessekonflikter, herunder karenperioder for Finanstilsynets ansatte og medlemmer af Finanstilsynets direktion, handelsforbud for Finanstilsynets ansatte og medlemmer af Finanstilsynets direktion og maksimal embedsperiode for medlemmer af Finanstilsynets direktion.

Med lovforslaget foretages en direktivnær implementering af dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/87/EF af 16. december 2002 om supplerende tilsyn med kreditinstitutter, forsikringsselskaber og investeringsselskaber i et finansielt konglomerat (konglomeratdirektivet). Dette sker ved, at der nu indføres et supplerende kapitalkrav og en hjemmel til at udpege finansielle konglomerater, jf. lovforslagets § 2, nr. 9 og 10.

Lovforslagets del om FAIF-UCITS II-direktivet implementerer dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF. Lovforslaget overholder principperne for implementering af erhvervsrettet EU-regulering, da implementeringen ikke går videre end minimumskravene i EU-reguleringen.

Lovforslagets del om centrale modparter implementerer Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2024/2994 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt cleared derivattransaktioner.

Lovforslaget overholder principperne for implementering af erhvervsrettet EU-regulering, da implementeringen ikke antages at gå videre end minimumskravene i EU-reguleringen. Det prioriteres, at danske virksomheder ikke stilles dårligere i den internationale konkurrence.

Ændringen til § 132, stk. 1, nr. 8, i lov om forsikringsvirksomhed implementerer dele af artikel 2, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2022/2556 af 14. december 2022 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 for så vidt angår digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor og ændringen til § 29, stk. 1, nr. 8, i lov om firmapensionsaftaler implementerer dele af artikel 8 i samme direktiv. Direktivet er et følgedirektiv til Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2022/2554 af 14. december 2022 om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor (DORA-forordningen).

Lovforslaget supplerer ESG-vurderingsforordningen, ved bl.a. at udpege Finanstilsynet som kompetent myndighed til at sikre ATP's overholdelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen og artikel 13, stk. 3, 1. afsnit, i disclosureforordningen.

Lovforslagets del om etableringen af nyt fælleseuropæisk adgangspunkt (ESAP) supplerer ESAP-forordningen samt omnibusforordningen, ved bl.a. at udpege Finanstilsynet som indsamlingsorgan og kompetent myndighed til at sikre og påse ATP's indsendelse af oplysninger i henhold til disclosureforordningen.

Forslaget til § 8 a i lov om betalingskonti og basale erhvervskonti styrker gennemsigtigheden om retstilstanden, således at rettighederne og forpligtelserne i artikel 15 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/92/EU af 23. juli 2014 om sammenlignelighed af gebyrer i forbindelse med betalingskonti, flytning af betalingskonti og adgang til betalingskonti med basale funktioner (betalingskontodirektivet) tydeliggøres i dansk ret.

11. Hørte myndigheder og organisationer m.v.

[Afventer offentlig høring]

12. Sammenfattende skema

12. Sammenfattende skema		
	Positive konsekvenser/mindreudgifter (hvis ja, angiv omfang/hvis nej, anfør »Ingen«)	Negative konsekvenser/merudgifter (hvis ja, angiv omfang/hvis nej, anfør »Ingen«)

UDKAST

Økonomiske konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Finanstilsynet skal potentielt gennemgå og godkende færre prospekter. De potentielle positive økonomiske konsekvenser forbundet hermed kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt.	Lovforslagets del vedrørende styrkelse af Finanstilsynets uafhængighed forventes at medføre økonomiske konsekvenser. De økonomiske konsekvenser kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt.
Implementeringskonsekvenser for stat, kommuner og regioner	Ingen	Lovforslagets del vedrørende styrkelse af Finanstilsynets uafhængighed forventes at medføre implementeringsmæssige konsekvenser. De implementeringsmæssige konsekvenser kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt.
Økonomiske konsekvenser for erhvervslivet m.v.	Færre udstedelser vil være omfattet af prospektpligt. Omfanget af de positive økonomiske konsekvenser vil afhænge direkte af, hvor mange udbud, der undtages fra prospektpligt på grund af den nye prospektgrænse. Omfanget kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt. Indførelsen af mulighed for strukturer med aktier med flere stemmer for visse finansielle virksomheder forventes at medføre mindre positive økonomiske konsekvenser for erhvervslivet. Indførelsen af forbud mod at afvise optagelse til handel af et aktieselskabs aktier med den begrundelse, at selskabet har indført en struktur med aktier med flere stemmer, forventes at medføre begrænsede økonomiske konsekvenser for erhvervslivet. Lovforslaget vil medføre en potentielt væsentlig lempelse af kapitalkravene	Ændringerne til § 239 i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter vil have begrænsede økonomiske konsekvenser for erhvervslivet, da Finanstilsynet kan pålægge fondsmæglerselskaber at reducere eksponeringer mod en central modpart eller at tilpasse eksponeringer på tværs af deres clearingkonti. Lovforslagets del vedrørende styrkelse af Finanstilsynets uafhængighed vil medføre økonomiske konsekvenser for erhvervslivet m.v. De økonomiske konsekvenser for erhvervslivet kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt. Lovforslagets del om implementering af FAIF II-UCITS II-direktivet vil medføre økonomiske efterlevelseskonsekvenser.

UDKAST

	for danske konglomerater. Omfanget af kapitallempelsen afhænger af et konglomeratets konkrete forhold.	
Administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.	Færre udstedelser vil være omfattet af prospektpligt. Omfanget af de positive administrative konsekvenser vil afhænge direkte af, hvor mange udbud, der undtages fra prospektpligt på grund af den nye prospektgrænse. Omfanget kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt.	Oplysningskrav og underretningspligter, som foreslås indsat som §§ 11-14 i lov om kapitalmarkeder, forventes at medføre begrænsede administrative omkostninger for erhvervslivet. Operatørernes pligt til at identificere aktieselskaber med strukturer med aktier med flere stemmer i det foreslåede § 92 a forventes at medføre begrænsede administrative konsekvenser for erhvervslivet. Lovforslagets del om implementering af FAIF-UCITS II-direktivet vil medføre begrænsede administrative udgifter. Nogle virksomheder vil kunne blive pålagt at indsende egnetheds- og hæderlighedsansøgninger for enkelte personer, der ikke i dag er omfattet af sådanne krav. Ændringerne til § 239 i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter vil have begrænsede administrative konsekvenser for erhvervslivet, da Finanstilsynet kan pålægge fondsmægler-selskaber at reducere eksponeringer mod en central modpart eller at tilpasse eksponeringer på tværs af deres clearingkonti.
Administrative konsekvenser for borgerne	Ingen	Ingen

UDKAST

Klimamæssige konsekvenser	Lovforslagets del om ESG-vurderingsforordningen, forventes at medføre indirekte positive konsekvenser for klimaet. De positive konsekvenser for klimaet følger af, at lovforslaget supplerer ESG-vurderingsforordningen der forventes at have indirekte positive klimamæssige konsekvenser. Lovforslagets del om ESAP-forordningen, herunder omnibusforordningen, forventes at medføre indirekte positive konsekvenser for klimaet. De indirekte positive konsekvenser for miljøet følger af, at lovforslaget supplerer ESAP-forordningen, herunder omnibusforordningen, der forventes indirekte at have positive klimamæssige konsekvenser.	Ingen
Miljø- og naturmæssige konsekvenser	Lovforslagets del om ESG-vurderingsforordningen, forventes at medføre indirekte positive konsekvenser for miljøet. De indirekte positive konsekvenser for miljøet følger af, at lovforslaget supplerer ESG-vurderingsforordningen, der forventes indirekte at have positive miljø- og naturmæssige konsekvenser. Lovforslagets del om ESAP-forordningen, herunder omnibusforordningen, forventes at medføre indirekte positive konsekvenser for miljøet. De indirekte positive konsekvenser for miljøet følger af, at lovforslaget supplerer ESAP-forordningen, herunder omnibusforordningen, der forventes indirekte at have positive miljø- og naturmæssige konsekvenser.	Ingen

UDKAST

Forholdet til EU-retten	Lovforslaget vil gennemføre visse ændringer til prospektforordningen, der følger af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2809 af 23. oktober 2024 om ændring af forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder. Lovforslaget vil derudover gennemføre visse ændringer til MiFID II, der følger af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024 om ændring af direktiv 2014/65/EU med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder og om ophævelse af direktiv 2001/34/EF. Lovforslaget vil implementere dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024, der indeholder ændringer til direktiv 2014/65/EU med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder og om ophævelse af direktiv 2001/34/EF. Lovforslaget gennemfører i lov om kapitalmarkeder, lov om finansiell virksomhed, lov om forsikringsvirksomhed og lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter dele af Europa-Parlamentet og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en MHF. Lovforslagets § 2, nr. 14, implementerer Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjelandfilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici (CRD VI), for så vidt angår forebyggelse af interessekonflikter, herunder karenperioder for Finanstilsynets ansatte og medlemmer af Finanstilsynets direktion, handelsforbud for ansatte i Finanstilsynet og medlemmer af Finanstilsynets direktion og maksimalembedsperiode for medlemmer. Lovforslaget implementerer dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/87/EF af 16. december 2002 om supplerende tilsyn med kreditinstitutter, forsikringsselskaber og investeringsselskaber i et finansielt konglomerat (konglomeratdirektivet).
-------------------------	---

UDKAST

	Lovforslagets del om FAIF-UCITS II-direktivet implementerer dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF. Lovforslaget implementerer artikel 1 og 3 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt clearede derivattransaktioner. Lovforslaget implementerer dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2022/2556 af 14. december 2022 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 for så vidt angår digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor. Lovforslaget supplerer ESG-vurderingsforordningen, ved bl.a. at udpege Finanstilsynet som kompetent myndighed til at sikre ATP's overholdelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen og artikel 13, stk. 3, 1. afsnit, i disclosureforordningen. Lovforslagets del om etableringen af nyt fælleseuropæisk adgangspunkt (ESAP) supplerer ESAP-forordningen samt omnibusforordningen, ved bl.a. at udpege Finanstilsynet som indsamlingsorgan og kompetent myndighed til at sikre og påse ATP's indsendelse af oplysninger i henhold til disclosureforordningen. Lovforslaget understøtter hermed indirekte FNs verdensmål 13 om klimaindsats, da ESG-vurderingsforordningen og ESAP-forordningen, herunder omnibusforordningen, indirekte understøtter klimaindsatsen gennem bedre datadeling og gennemsigtighed. Forslaget til § 8 a i lov om betalingskonti og basale erhvervskonti styrker gennemsigtigheden om retstilstanden, således at rettighederne og forpligtelserne i artikel 15 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/92/EU af 23. juli 2014 om sammenlignelighed af gebyrer i forbindelse med betalingskonti, flytning af betalingskonti og adgang til betalingskonti med basale funktioner (betalingskontodirektivet) tydeliggøres i dansk ret.
Er i strid med de fem principper	Ja Nej [X]

UDKAST

for implementering af erhvervsrettet EU-regulering (der i relevant omfang også gælder ved implementering af ikke-erhvervsrettet EU-regulering) (sæt X)	
--	--

Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser

Til § 1

Til nr. 1 (1. pkt. i fodnoten til lov om kapitalmarkeder)

Fodnoten til lov om kapitalmarkeder indeholder en opregning af de direktiver og forordninger, der helt eller delvist er gennemført i loven.

Det foreslås i 1. pkt. i *fodnoten* til lovens titel, at »Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001, EF-Tidende 2001, nr. L 184, side 1« udgår, og efter »Europa-Parlamentet og Rådets direktiv (EU) 2024/790 af 28. februar 2024, EU-Tidende, L af 8. marts 2024« indsættes », Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024, EU-Tidende, L af 14. november 2024« samt »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2022/2556/EU af 14. december 2022, EU-Tidende 2022, nr. L 333, side 153-163« ændres til »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2022/2556/EU af 14. december 2022, EU-Tidende 2022, nr. L 333, side 153-163, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024, EU-Tidende, L af 14. november 2024«.

Med dette lovforslag vil bestemmelser, der implementerer Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001 vedrørende betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer (betingelses- og oplysningsdirektivet) blive ophævet. Med den foreslåede ændring vil Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001 udgå af fodnoten til lov om kapitalmarkeder.

Desuden vil dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024 om ændring af direktiv 2014/65/EU med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder og om ophævelse af direktiv 2001/34/EF (ændringsdirektiv 2024/2811), blive implementeret.

Ændringen vil medføre, at det vil fremgå af fodnoten til lov om kapitalmarkeder, at loven gennemfører Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle

instrumenter (MiFID II) som bl.a. ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024.

Med lovforslaget vil også dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD) blive implementeret. Fodnoten til lov om kapitalmarkeds titel foreslås derfor opdateret som følge heraf.

Med den foreslåede ændring vil det dermed komme til at fremgå af fodnoten til lov om kapitalmarkeder, at loven gennemfører dele af MVSD.

Til nr. 2 (§ 3, nr. 6, i lov om kapitalmarkeder)

Det fremgår af § 3, nr. 6, i lov om kapitalmarkeder, at der i denne lov ved SMV-vækstmarked (vækstmarked for små og mellemstore virksomheder) forstås: En multilateral handelsfacilitet (MHF), der er registreret som et SMV-vækstmarked i overensstemmelse med § 110.

Det foreslås i § 3, nr. 6, efter »(MHF)« at indsætte »eller et segment heraf«.

Den foreslåede ændring vil implementere artikel 1, nr. 1, i ændringsdirektiv 2024/2811, der ændrer artikel 4, stk. 1, nr. 12, i MiFID II. Artikel 4, stk. 1, nr. 12, i MiFID II indeholder definitionen af et SMV-vækstmarked, der inden ændringen definerede et SMV-vækstmarked som en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er registreret som et SMV-vækstmarked i overensstemmelse med artikel 33. Definitionen er implementeret i § 3, nr. 6, i lov om kapitalmarkeder. Definitionen af et SMV-vækstmarked i MiFID II ændres, så det fremgår, at et SMV-vækstmarked også kan være et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF). Da definitionen af SMV-vækstmarked i MiFID II ændres, foreslås det at ændre den implementerende bestemmelse i lov om kapitalmarkeder i overensstemmelse hermed.

Den foreslåede ændring vil sikre, at definitionen af SMV-vækstmarked i lov om kapitalmarkeder er i overensstemmelse med definitionen i MiFID II. Ændringen vil medføre, at et SMV-vækstmarked i lov om kapitalmarkeder defineres som en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller et segment heraf, der er registreret som et SMV-vækstmarked i overensstemmelse med § 110.

Til nr. 3 (§ 3 i lov om kapitalmarkeder)

UDKAST

§ 3 i lov om kapitalmarkeder fastsætter definitioner på en række centrale begreber, der anvendes i loven.

Det foreslås, at der indsættes to nye definitioner i § 3 i lov om kapitalmarkeder, som følge af gennemførelsen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD).

Det foreslås således i § 3, *nr. 40*, at definere aktier med flere stemmer (MVS) som en aktie, der tilhører en særskilt og separat aktieklasse, i hvilken aktierne har flere stemmer pr. aktie end i en anden aktieklasse, og hvor aktierne har stemmeret i beslutninger, der skal tages på selskabets generalforsamling.

Den foreslåede nr. 40 er ny og vil gennemføre artikel 2, nr. 2, i MVSD, hvor aktier med flere stemmer er defineret.

Den foreslåede nr. 40 vil medføre, at når der anvendes udtrykket aktier med flere stemmer i lov om kapitalmarkeder, vil det være aktier med flere stemmer i overensstemmelse med definitionen i MVSD.

Det foreslåede nr. 40 vil indebære, at der f.eks. ikke kan være tale om stemmeløse aktier. En opdeling med stemmeløse aktier vil derfor falde uden for definitionen og anvendelsesområdet for strukturer med aktier med flere stemmer, som beskrevet nedenfor.

Det foreslås desuden i § 3, *nr. 41*, at definere struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur) som en aktiestruktur i aktieselskaber, der indeholder mindst én klasse af aktier med flere stemmer.

Det foreslåede nr. 41 vil gennemføre artikel 2, nr. 3, i MVSD, hvor en struktur med aktier med flere stemmer er defineret.

Den foreslåede nr. 41 vil medføre, at når der anvendes udtrykket struktur med aktier med flere stemmer i lov om kapitalmarkeder, vil det være en struktur med aktier med flere stemmer i overensstemmelse med definitionen i MVSD.

UDKAST

De foreslåede regler i lovforslaget om aktier med flere stemmer vil ikke medføre ændringer i den kendte selskabsretlige aktieklassestructur i Danmark, som blandt andet er reguleret i § 45, 2. pkt., i selskabsloven, hvorefter vedtægterne kan bestemme, at der skal være forskellige kapitalklasser. Der henvises til pkt. 2.5 i de almindelige bemærkninger.

Til nr. 4 (§ 10, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder)

Det fremgår af § 10, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder, at forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2017/1129/EU af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2002/71/EF (prospektforordningen) ikke finder anvendelse på udbud af værdipapirer i Danmark, hvis den samlede værdi af udbuddet er under 8 mio. euro, og hvis der ikke anmodes om et godkendelsescertifikat for udbuddet, jf. artikel 25 i prospektforordningen. Grænsen på 8 mio. euro behandles over en periode på 12 måneder.

Det foreslås, at § 10, stk. 1, ophæves. Stk. 2 og 3 bliver herefter stk. 1 og 2. Artikel 1, nr. 3, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2809 af 23. oktober 2024 om ændring af forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder (ændringsforordning 2024/2809) erstatter artikel 3, stk. 1 og 2, i prospektforordningen. Efter ændringen fremgår det af artikel 3, stk. 2, litra b, at udbud af værdipapirer til offentligheden fritages fra forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt som nævnt i stk. 1, forudsat at den samlede værdi i Unionen af de udbudte værdipapirer er mindre end 12 mio. euro pr. udsteder eller udbyder beregnet over en periode på 12 måneder. Efter ændringen følger det af den nye artikel 3, stk. 2 a, at medlemsstaterne i stedet kan vælge en fritagelsesgrænse på 5 mio. euro. Da Danmark med det foreslåede vil vælge at følge den nye harmoniserede grænse på 12 mio. euro i prospektforordningen, foreslås det at ophæve § 10, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder

Den foreslåede ændring vil medføre, at forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt i overensstemmelse med prospektforordningen ikke finder anvendelse på udbud af værdipapirer i Danmark, hvis den samlede værdi af udbuddet er under 12 mio. euro pr. udsteder eller udbyder beregnet over en periode på

12 måneder. Der henvises i øvrigt til pkt. 2.1 i de almindelige bemærkninger.

Til nr. 5 (Kapitel 3 a i lov om kapitalmarkeder)

Der gælder ikke i dag særlige regler om oplysningsforpligtelser for aktieselskaber med en struktur med aktier med flere stemmer, hvis aktier handles eller skal handles på en multilateral handelsfacilitet (MHF), herunder et SMV-vækstmarked. Det er derfor hensigtsmæssigt at tilføje en ny overskrift til et nyt kapitel 3 a, som indeholder bestemmelser om de oplysningsforpligtelser for aktieselskaber med en struktur med aktier med flere stemmer, der følger af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD).

Det foreslås, at der indsættes et nyt *kapitel 3 a* om oplysningsforpligtelser for aktieselskaber med en struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur). Det foreslåede kapitel indeholder bestemmelserne §§ 11-14.

Det nye kapitel indebærer, at oplysningspligterne i henhold til MVSD er samlet under et enkelt kapitel.

MVSD omfatter alene aktieselskaber, herunder partnerselskaber (kommanditaktieselskaber), idet anpartsselskaber efter selskabslovens § 1, stk. 4, ikke må optage selskabets kapitalandele på en MHF.

Aktieselskaber kan have aktieklasser og dermed have en struktur med aktier med flere stemmer, hvis det er fastsat i vedtægterne, jf. selskabslovens § 45, 2. pkt.

Selvom der ikke er et særligt regelsæt i dag, er der i vidt omfang regler om de pågældende oplysningsforpligtelser forskellige steder i den gældende lovgivning, som også omfatter aktieselskaber med en struktur med aktier med flere stemmer. Der er redegjort nærmere for dette nedenfor til det foreslåede § 13 om oplysningsforpligtelser, hvortil der henvises

(Til § 11)

Det foreslås, at indsætte en ny bestemmelse i § 11, hvoraf det fremgår, at et aktieselskab med en struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur),

hvis aktier handles eller skal handles på et SMV-vækstmarked, skal, efter indførelse af en MVS-struktur i overensstemmelse med de selskabsretlige regler, medtage de i § 13 nævnte oplysninger i det prospekt, der er nævnt i artikel 6 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked og det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt, der er nævnt i forordningens artikel 15 a. Tilsvarende gælder i forhold til det optagelsesdokument, der er nævnt i artikel 33, stk. 3, litra c, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om markeder for finansielle instrumenter.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 5, stk. 1, litra a, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD). Bestemmelsen vedrører forpligtelsen til at medtage visse oplysninger i prospekter og optagelsesdokumenter.

Med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 20024/2809 af 23. oktober 2024 om ændring af forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder blev reglerne for EU-vækstprospekter erstattet med reglerne for det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt. I nærværende lovforslag er begrebet »EU-vækstprospekt« i MVSD derfor erstattet med begrebet »det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt«. Der er som følge heraf en sproglig forskel mellem ordvalget i MVSD og nærværende lovforslag.

Det foreslåede § 11 vil medføre, at et aktieselskab med en struktur med aktier med flere stemmer, hvis aktier handles på et SMV-vækstmarked, skal give en række oplysninger i prospekter og optagelsesdokumenter, som er nærmere angivet i bemærkningerne til det foreslåede § 13, jf. nedenfor. Det omfatter oplysninger om aktieselskabets aktiestruktur med en angivelse af de forskellige aktieklasser, begrænsninger i muligheden for at overdrage aktierne, som selskabet har kendskab til, begrænsninger i stemmerettigheder, som selskabet har kendskab til, og identiteten på aktionærer.

Bestemmelsen vil ligeledes medføre, at aktieselskaber som endnu ikke handles, men som skal handles på et SMV-vækstmarked, skal medtage oplysningerne. Bestemmelsen vil derfor indebære, at aktieselskaber, som indfører eller ændrer strukturer med aktier med flere stemmer med henblik på at anmode om optagelse til handel på et SMV-vækstmarked, skal medtage oplysningerne i prospekter og optagelsesdokumenter.

Der henvises i øvrigt til pkt. 2.6 i lovforslagets almindelige bemærkninger.

(Til § 12)

Det foreslås, at indsætte en ny bestemmelse i § 12, hvoraf det fremgår, at et aktieselskab med en struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur), hvis aktier handles eller skal handles på en multilateral handelsfacilitet (MHF), der ikke er registreret som et SMV-vækstmarked, skal, efter indførelse af en MVS-struktur i overensstemmelse med de selskabsretlige regler, medtage de i den foreslåede § 13 nævnte oplysninger i det prospekt, der er nævnt i artikel 6 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked og det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt, der er nævnt i forordningens artikel 15 a. Tilsvarende gælder i forhold til det optagelsesdokument, der kræves i henhold til national ret eller den relevante multilaterale handelsfacilitets (MHF'ens) regler, i tilfælde hvor selskabet offentliggør et sådant prospekt eller dokument.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 5, stk. 2, litra a, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD). Bestemmelsen vedrører forpligtelsen til at medtage visse oplysninger i prospekter og optagelsesdokumenter.

Med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2809 af 23. oktober 2024 om ændring af forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder blev reglerne for EU-vækstprospekter erstattet med reglerne for det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt. I nærværende lovforslag er begrebet »EU-vækstprospekt« i MVSD derfor erstattet med begrebet »det vækstorienterede EU-udstedelsesprospekt«. Der er som

følge heraf en sproglig forskel mellem ordvalget i MVSD og nærværende lovforslag.

Det foreslåede § 12 vil medføre, at et aktieselskab med en struktur med aktier med flere stemmer, hvis aktie handles på en MHF, der ikke er registreret som et SMV-vækstmarked, skal medtage de oplysninger i prospekter og optagelsesdokumenter, som er nærmere angivet i den foreslåede bestemmelse i § 13, jf. nedenfor. Det omfatter oplysninger om aktieselskabets aktiestruktur med en angivelse af de forskellige aktieklasser, begrænsninger i muligheden for at overdrage aktierne, som selskabet har kendskab til, begrænsninger i stemmerettigheder, som selskabet har kendskab til, og identiteten på aktionærer.

Tilsvarende skal aktieselskaber, som endnu ikke handles, men som skal handles på en sådan MHF, medtage oplysningerne. Bestemmelsen vil derfor indebære, at aktieselskaber, som indfører eller ændrer strukturer med aktier med flere stemmer med henblik på at anmode om optagelse til handel på en MHF, skal medtage oplysningerne i prospekter og optagelsesdokumenter.

(Til § 13)

Det følger af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked (prospektforordningen), at der er en række oplysningskrav til prospekter.

Med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2809 af 23. oktober 2024 om ændring af forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder er der kommet en række nye regler for prospekter, herunder til de oplysninger, der skal gives i prospekterne. Der er en række oplysningsforpligtelser i bilagene I til IX, som træder i stedet for de tidligere.

Kommissionen har beføjelse til at supplere bilagskravene ved delegerede retsakter.

Det foreslås at indsætte en ny bestemmelse i § 13, hvorefter de oplysninger, der er nævnt i §§ 11 og 12, skal bestå af detaljerede oplysninger om de opregnede forhold i de foreslåede nr. 1-4 i bestemmelsen.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 5, stk. 3, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD), for så vidt angår indholdet af oplysningsforpligtelser i prospekter og optagelsesdokumenter.

Den foreslåede bestemmelse vil medføre, at det klart fremgår af lovgivningen, hvilke detaljerede oplysninger, der skal gives i prospekter og optagelsesdokumenter.

Det drejer sig om oplysning om aktiestrukturen, eventuelle begrænsninger med hensyn til overdragelse af aktier, som selskabet har kendskab til, eventuelle begrænsninger med hensyn til stemmeret, som selskabet har kendskab til, og oplysninger om identiteten på indehavere af aktier med flere stemmer, der besidder mere end 5 pct. af stemmerettighederne for alle aktier i selskabet.

Oplysningerne vil gøre det muligt for investorer at træffe beslutninger på et oplyst grundlag og dermed styrke deres tillid til kapitalmarkederne.

Hvis et selskabs kontrollerende aktionærer ønsker at bevare beslutningskompetencen i selskabet og samtidig tilvejebringe midler fra et offentligt marked, er oplysninger om bl.a. de store aktionærer nødvendige for at give potentielle investorer mulighed for at træffe forsvarlige investeringsbeslutninger.

Det foreslås i § 13, nr. 1, at der skal gives oplysninger om aktieselskabets aktiestruktur med en angivelse af de forskellige aktieklasser, herunder aktier, der ikke er optaget til handel, og oplysninger for hver aktieklasse om det, som fremgår af litra a-c.

Det betyder, at oplysningerne, som aktieselskaber er forpligtet til at give efter nr. 1, vil omfatte oplysninger om aktieselskabets aktiestruktur med en angivelse af de forskellige aktieklasser, herunder aktier, der ikke er optaget til handel, og oplysninger for hver aktieklasse om de i bestemmelsens litra a-c nævnte oplysninger.

UDKAST

Det foreslås i § 13, nr. 1, *litra a*, at oplysningerne om aktieselskabets aktiestruktur skal omfatte oplysninger om de rettigheder og forpligtelser, der knytter sig til aktierne i den pågældende klasse.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 5, stk. 3, *litra a*, nr. i, i MVSD.

Bestemmelsen vil medføre, at det fremgår, at oplysninger om rettigheder og forpligtelser, der knytter sig til aktierne i den pågældende klasse, skal oplyses i prospekter og optagelsesdokumenter.

Det foreslås, i § 13, nr. 1, *litra b*, at oplysningerne om aktieselskabets aktiestruktur skal omfatte oplysninger om den procentdel af den samlede aktiekapital eller af det samlede antal aktier, som aktierne i den pågældende klasse udgør.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre aktieklassedirektivets artikel 5, stk. 3, *litra a*, nr. ii, i MVSD.

Bestemmelsen vil medføre, at det fremgår, at oplysninger om den procentdel af den samlede aktiekapital eller af det samlede antal aktier, som aktierne i den pågældende klasse udgør, skal oplyses i prospekter og optagelsesdokumenter.

Det foreslås, i § 13, nr. 1, *litra c*, at oplysningerne nævnt om aktieselskabets aktiestruktur skal omfatte oplysninger om det samlede antal stemmer, som aktierne i den pågældende klasse udgør.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre aktieklassedirektivets artikel 5, stk. 3, *litra a*, nr. iii, i MVSD.

Bestemmelsen vil medføre, at det fremgår, at det samlede antal stemmer, som aktierne i den pågældende klasse udgør, skal oplyses i prospekter og optagelsesdokumenter.

Pligten til at give oplysningerne efter den foreslåede § 13, nr. 1, *litra a-c*, vil synliggøre selskabets aktiestruktur i prospekter og optagelsesdokumenter, herunder bl.a. med angivelse af nærmere oplysninger om rettigheder og forpligtelser, der knytter sig til aktierne i den pågældende klasse.

UDKAST

Det foreslås i § 13, nr. 2, at der skal gives oplysninger om enhver begrænsning ved overdragelse af aktier, herunder aftaler mellem aktionærer, som selskabet har kendskab til, og som kan medføre sådanne begrænsninger.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 5, stk. 3, litra b, i MVSD.

Den foreslåede pligt til at give oplysningerne i prospekter og optagelsesdokumenter, vil synliggøre enhver begrænsning ved overdragelse af aktier, som selskabet har kendskab til, og som kan medføre sådanne begrænsninger.

Det foreslås i § 13, nr. 3, at der skal gives oplysninger om enhver begrænsning i aktiers stemmerettigheder, herunder aftaler mellem aktionærer, som selskabet har kendskab til.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 5, stk. 3, litra c, i MVSD.

Den foreslåede pligt til at give oplysningerne i prospekter og optagelsesdokumenter, vil synliggøre enhver begrænsning i aktiers stemmerettigheder, som selskabet har kendskab til, f.eks. oplysninger i vedtægterne om, at bestemte aktionærer kun kan stemme for en bestemt del af deres kapital.

Det foreslås i § 13, nr. 4, at der skal gives oplysninger om identiteten, hvis aktieselskabet har kendskab til den, af de aktionærer, der besidder aktier med flere stemmer (MVS), der udgør mere end 5 pct. af stemmerettighederne for alle aktier i selskabet, og af de fysiske personer eller juridiske enheder, der har ret til at udøve stemmerettigheder på vegne af disse aktionærer, hvis det er relevant. Er de aktionærer eller personer, der har ret til at udøve stemmerettigheder på aktionærernes vegne, fysiske personer, kræver offentliggørelse af deres identitet kun formidling af deres navne.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 5, stk. 3, litra d, i MVSD.

Den foreslåede pligt til at give oplysningerne i prospekter og optagelsesdokumenter om aktionærer, der besidder aktier med flere

UDKAST

stemmer, der udgør mere end 5 pct. af stemmerettighederne (store aktionærer), vil bl.a. understøtte, at investorer kan foretage investeringer på baggrund af en tilstrækkelig indsigt i ejerforholdene.

(Til § 14)

Der er ikke regler om, at aktieselskaber med en struktur med aktier med flere stemmer, hvis aktier handles eller skal handles på en MHF, skal underrette markedsoperatøren om eksistensen af strukturen.

Det foreslås at indsætte en ny § 14, hvorefter et aktieselskab med en struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur), hvis aktier handles eller skal handles på en multilateral handelsfacilitet (MHF), herunder på et SMV-vækstmarked, skal underrette den relevante markedsoperatør om eksistensen af MVS-strukturen.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 5, stk. 4, 2. pkt., i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD).

Det følger af artikel 5, stk. 5, 1. og 2. pkt., i MVSD, at den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvordan de pågældende selskaber skal underrette de relevante operatører om eksistensen af strukturer med aktier med flere stemmer. Det følger videre af bestemmelsens 3. pkt., at ESMA ved udarbejdelsen af disse udkast, skal tage hensyn til etablerede markedsstandarder og velfungerende praksis for identifikation af selskaber med MVS-strukturer.

Kommissionen har beføjelse til at supplere direktivet med tekniske standarder om, hvordan operatørerne skal identificere aktier i selskaber med MVS-strukturer.

ESMA fremsender udkast til de reguleringsmæssige tekniske standarder til Kommissionen senest den 5. december 2025.

Bestemmelsen vil medføre, at et aktieselskab skal underrette den relevante markedsoperatør om eksistensen af en struktur med aktier med flere stemmer, når aktier handles eller skal handles på en MHF.

Der er ikke nærmere formkrav til underretningen, men de reguleringsmæssige tekniske standarder må forventes, at præcisere, hvordan de pågældende selskaber skal underrette de relevante investeringsselskaber og markedsoperatører om eksistensen af disse MVS-strukturer.

Til nr. 6 (§ 50 i lov om kapitalmarkeder)

Den gældende § 50 i lov om kapitalmarkeder indeholder regler om, at en operatør af et reguleret marked skal give Finanstilsynet meddelelse om alle direkte og indirekte ejere i virksomheden, der ejer en kvalificeret andel i operatøren. Bestemmelsen fastlægger pligten for en operatør af et reguleret marked til at give Finanstilsynet besked om ændringer i kvalificerede andele og Finanstilsynets mulighed for at gøre indsigelse mod sådanne ændringer. Bestemmelsen viderefører reglerne i §§ 10-10 d i lov om værdipapirhandel m.v. dog med en mindre detaljeret regulering af operatørens forpligtelser.

§ 51 i lov om kapitalmarkeder fastlægger regler om adgangen til at eje og kontrollere betydelige kapitalandele i en operatør af en MHF eller en OHF. Bestemmelsen viderefører reglerne i § 10, stk. 1 og 9, og § 10 a i lov om værdipapirhandel m.v., idet anvendelsesområdet dog er ændret, så bestemmelsen alene omfatter operatører af en MHF eller en OHF og ikke regulerede markeder.

Reglerne i lov om værdipapirhandel m.v. indeholdte en bemyndigelse, hvorefter Finanstilsynet kunne fastsætte regler om, hvornår en erhvervelse skulle medregnes i opgørelsen af kvalificerede andele. Denne bemyndigelse blev videreført i § 51 angående reglerne om erhvervelse af kvalificerede andele i en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller en organiseret handelsfacilitet (OHF), men ikke i § 50 angående reglerne om ejere af kvalificerede andele i en operatør af et reguleret marked, hvilket er en fejl.

Der er fastsat regler om opgørelse af kvalificerede andele i bekendtgørelse nr. 1422 af 5. december 2024 om opgørelse af kvalificerede andele. Det fremgår af § 1, at bekendtgørelsen finder anvendelse ved opgørelsen af kvalificerede andele i medfør af lov om finansiel virksomhed § 61, stk. 1, lov om forsikringsvirksomhed § 87, stk. 1, lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter § 59, stk. 1, og lov om kapitalmarkeder § 51, stk. 1.

Det foreslås, at der i § 50 indsættes et nyt *stk. 4*, hvorefter erhvervsministeren fastsætter nærmere regler om opgørelsen af kvalificerede andele efter *stk. 1*.

Derved vil den omtalte bemyndigelse ligeledes blive indsat i § 50, så fejlen rettes. Dette vil medføre, at reglerne i bekendtgørelse nr. 1422 af 5. december 2024 om opgørelse af kvalificerede andele også finder anvendelse for opgørelsen efter § 50, *stk. 1*, i lov om kapitalmarkeder.

Til nr. 7 (§ 77 a i lov om kapitalmarkeder)

Kapitel 14 i lov om kapitalmarkeder, der omfatter §§ 75-83, handler om optagelse til handel af finansielle instrumenter, suspension eller sletning af et finansielt instrument fra handel på et reguleret marked og overvågning af overholdelsen af reglerne på det regulerede marked.

Det foreslås at indsætte en ny § 77 a, der fastsætter særlige betingelser for aktiers optagelse til handel på et reguleret marked.

Det foreslås i § 77 a, *stk. 1*, at ved aktiers optagelse til handel, skal en operatør af et reguleret marked stille krav om, at den forventede markedsværdi for det selskab, hvis aktier, der ansøges om optagelse til handel af, eller, hvis denne værdi ikke kan anslås, dette selskabs egenkapital, herunder resultatet, fra det seneste regnskabsår, skal være på mindst 1 mio. euro.

Det foreslås i § 77 a, *stk. 2*, at *stk. 1* ikke finder anvendelse på optagelse til handel af aktier, der er fungible med aktier, der allerede er optaget til handel.

Det foreslås i § 77 a, *stk. 3*, at en operatør af et reguleret marked i tillæg til kravet i *stk. 1* skal stille krav om, at mindst 10 pct. af den tegnede kapital, som den aktieklasse, der er omfattet af ansøgningen om optagelse til handel, repræsenterer, er ejet af offentligheden på tidspunktet for optagelse til handel.

Det foreslås i § 77 a, *stk. 4*, at hvis der ansøges om optagelse til handel af aktier, der er fungible med aktier, der allerede er optaget til handel, vurderer operatøren af det regulerede marked for at opfylde kravet i *stk. 3*, om der er tilstrækkelig spredning af aktier i offentligheden i forbindelse med udstedte aktier og ikke kun i forbindelse med de aktier, der er fungible med aktier, der allerede er optaget til handel.

Bestemmelserne i kapitel 14 i lov om kapitalmarkeder implementerer bl.a. dele af artikel 51 og 52 i MiFID II, der indeholder bestemmelser om henholdsvis finansielle instrumenters optagelse til handel og suspension af handelen og fjernelse af finansielle instrumenter fra handelen på et reguleret marked.

Artikel 1, nr. 4, i ændringsdirektiv 2024/2811 indsætter en ny artikel 51 a, der indeholder særlige betingelser for aktiers optagelse til handel på et reguleret marked. Dette omfatter krav til selskabets markedsværdi eller egenkapital samt krav om, hvor mange aktier der skal være i frit omløb hos offentlige investorer ("free float"). Dele af artikel 51 i MiFID II er implementeret i §§ 75-77 i lov om kapitalmarkeder, mens dele af artikel 52 i MiFID II er implementeret i §§ 78 og 79 i lov om kapitalmarkeder. Det er derfor hensigtsmæssigt, at betingelserne i den nye artikel 51 a i MiFID II vil blive implementeret i en ny § 77 a i lov om kapitalmarkeder. De særlige betingelser for aktiers optagelse til handel skal supplere de generelle bestemmelser om finansielle instrumenters optagelse til handel.

Artikel 51 a, stk. 1, foreslås implementeret i § 77 a, stk. 1. Denne bestemmelse fastsætter krav om en forventet markedsværdi på mindst 1 mio. euro for det selskab, hvis aktier ønskes optaget til handel på et reguleret marked. Hvis markedsværdien ikke kan anslås, skal det være selskabets egenkapital, herunder resultatet, fra det seneste regnskabsår, der skal være mindst 1 mio. euro. Artikel 51 a, stk. 2, foreslås implementeret i § 77 a, stk. 2, der fastsætter, at kravet til markedsværdi/egenkapital i stk. 1 ikke gælder ved optagelse til handel af aktier, der er fungible med aktier, der allerede er optaget til handel. Artikel 51 a, stk. 3, er kun relevant, hvis markedsværdien i stk. 1 udtrykkes i national valuta og ikke euro, hvorfor den ikke implementeres i lov om kapitalmarkeder. Artikel 51 a, stk. 4, foreslås implementeret i § 77 a, stk. 3.

Denne bestemmelse fastsætter et minimumsniveau for frit omløb på 10 pct. ("free float-kravet"). Det betyder, at på tidspunktet for aktiernes optagelse til handel, skal mindst 10 pct. af den tegnede kapital, som den aktieklasse, der ønskes optaget til handel, repræsenterer, være ejet af offentligheden. Denne tærskel vurderes at give udstederne fleksibilitet og gøre markederne konkurrencedygtige, samtidig med at der sikres et tilstrækkeligt likviditetsniveau på markedet. Free float-kravet indeholder ikke en geografisk be-

grænsning om, at den tilstrækkelige spredning skal være i en eller flere medlemsstater. Artikel 51 a, stk. 5, fastsætter en måde at fravige artikel 51 a, stk. 4, men da det foreslås, at stk. 4 følges, kræver stk. 5 ikke implementering i lov om kapitalmarkeder. Artikel 51 a, stk. 6, foreslås implementeret i § 77 a, stk. 4.

Bestemmelsen fastsætter, at ved optagelse til handel af aktier, der er fungible med aktier, der allerede er optaget til handel, vurderer operatøren af et reguleret marked for at opfylde free float-kravet, om der er tilstrækkelig spredning af aktier i offentligheden i forbindelse med udstedte aktier og ikke kun i forbindelse med de aktier, der er fungible med aktier, der allerede er optaget til handel. Artikel 51 a, stk. 7, er rettet mod Kommissionen og kræver derfor ikke implementering i lov om kapitalmarkeder.

Den foreslåede ændring vil medføre, at der i lov om kapitalmarkeder indføres særlige betingelser for aktiers optagelse til handel på et reguleret marked.

Til nr. 8 (overskriften før § 83 i lov om kapitalmarkeder)

§ 83 i lov om kapitalmarkeder har overskriften ”Officiel notering”.

Det foreslås, at *overskriften* før § 83 ophæves.

Lovforslagets § 1, nr. 9, foreslår at ophæve § 83 i lov om kapitalmarkeder. Derfor bør overskriften til § 83 ligeledes ophæves.

Til nr. 9 (§ 83 i lov om kapitalmarkeder)

Det fremgår af § 83, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder, at Finanstilsynet efter anmodning fra en udsteder af aktier, aktiecertifikater eller obligationer kan træffe beslutning om officiel notering af det pågældende finansielle instrument, hvis det er optaget eller vil blive optaget til handel på et reguleret marked. Af § 83, stk. 2, fremgår det, at erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om betingelserne for officiel notering af aktier, aktiecertifikater og obligationer efter stk. 1 og om suspension fra officiel notering. Bemyndigelsen er udnyttet ved bekendtgørelse nr. 1170 af 31. oktober 2017 om betingelserne for officiel notering.

Det foreslås, at § 83 ophæves.

§ 83 implementerer dele af betingelses- og oplysningsdirektivet. Artikel 2 i ændringsdirektiv 2024/2811 ophæver betingelses- og oplysningsdirektivet med virkning fra den 5. december 2026. Derfor bør bestemmelser, der implementerer direktivet, ligeledes ophæves.

Lovforslaget vil medføre, at bestemmelsen i § 83 ophæves og dermed, at konceptet om officiel notering afskaffes. Ophævelse af § 83, der danner grundlag for bekendtgørelse om betingelserne for officiel notering vil medføre, at denne bekendtgørelse ligeledes bortfalder ved ophævelse af hjemmelsbestemmelsen.

Til nr. 10 (§ 92 a i lov om kapitalmarkeder)

De gældende regler for operatører af multilaterale handelsfaciliteter fastsætter ikke regler, hvorefter operatørerne skal identificere aktieselskaber med strukturer med aktier med flere stemmer, der er optaget til handel på den pågældende multilaterale handelsfacilitet.

Reglerne for operatører af multilaterale handelsfaciliteter omfatter efter § 3, nr. 8, i lov om kapitalmarkeder operatører af regulerede markeder og fondsmæglerselskaber, der er meddelt tilladelse efter § 86 i lov om kapitalmarkeder eller § 13, stk. 1, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, og hvis virksomhed består i at drive en MHF.

Det foreslås at indsætte en ny § 92 a, hvorefter en operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF) klart skal identificere aktieselskaber med strukturer med aktier med flere stemmer (MVS-strukturer), der er optaget til handel på den pågældende multilateral handelsfacilitet (MHF), som sådanne.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 5, stk. 4, 1. pkt., i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD).

Bestemmelsen vil medføre, at operatører af multilaterale handelsfaciliteter klart identificerer, at aktieselskaber, der er optaget til handel på den pågældende multilaterale handelsfacilitet, har en struktur med aktier med flere stemmer. Denne identifikation kan f.eks. opnås ved i sådanne

UDKAST

selskabers aktienavn at medtage en markør, der anvendes af markedsoperatører, der driver en MHF.

Det er almindelig praksis blandt operatørerne i dag, at have en identifikation i klasse A, B, C m.v.

Det følger af artikel 5, stk. 5, 1. pkt., i MVSD, at ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvordan operatørerne skal identificere aktier i selskaber med strukturer med aktier med flere stemmer.

Kommissionen har beføjelse til at supplere direktivet med tekniske standarder om, hvordan operatørerne skal identificere aktier i selskaber med MVS-strukturer.

ESMA fremsender udkast til de reguleringsmæssige tekniske standarder til Kommissionen senest den 5. december 2025.

Til nr. 11 (§ 96 a i lov om kapitalmarkeder)

De gældende regler for operatører af multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er) fastsætter ikke regler, hvorefter operatørerne ikke må afvise optagelse til handel af et aktieselskabs aktier med den begrundelse, at selskabet har indført en struktur med aktier med flere stemmer.

Reglerne for operatører af multilaterale handelsfaciliteter omfatter efter § 3, nr. 8, i lov om kapitalmarkeder operatører af regulerede markeder og fondsmæglerselskaber, der er meddelt tilladelse efter § 86 i lov om kapitalmarkeder eller § 13, stk. 1, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, og hvis virksomhed består i at drive en MHF.

Aktieselskaber kan have aktieklasser og dermed have en struktur med aktier med flere stemmer, hvis det er fastsat i vedtægterne, jf. selskabslovens § 45, 2. pkt.

Det foreslås at indsætte en ny § 96 a, hvorefter en operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF) ikke må afvise optagelse til handel af et aktieselskabs aktier med den begrundelse, at selskabet har indført en struktur med

aktier med flere stemmer (MVS-struktur) i overensstemmelse med de selskabsretlige regler herom.

De selskabsretlige regler, som den foreslåede § 96 a henviser til, er selskabslovens § 45, 2. pkt.

Det foreslåede vil gennemføre artikel 3, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD).

Bestemmelsen vil medføre, at operatørerne af multilaterale handelsfaciliteter ikke må afvise optagelse til handel af et aktieselskabs aktier med den begrundelse, at selskabet har indført en struktur med aktier med flere stemmer (MVS-struktur).

Til nr. 12 (§ 110, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder)

Det fremgår af § 110, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder, at drift af en multilateral handelsfacilitet (MHF) som et SMV-vækstmarked ikke må påbegyndes, før Finanstilsynet har registreret den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en) som et SMV-vækstmarked.

Det foreslås i § 110, stk. 1, at der efter »(MHF)« indsættes »eller et segment heraf« og efter »(MHF'en)« indsættes »eller segmentet heraf«.

Definitionen af et SMV-vækstmarked er ændret ved artikel 1, nr. 1, i ændringsdirektiv 2024/2811, hvorefter et SMV-vækstmarked også kan være et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF). Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 1, nr. 2, og bemærkningerne hertil. Den foreslåede ændring vil implementere artikel 1, nr. 3, litra a, i ændringsdirektiv 2024/2811, der ændrer artikel 33, stk. 1 og 2, i MiFID II. Ændringen skyldes, at definitionen af et SMV-vækstmarked ændres, hvilket medfører konsekvensændringer af artikel 33, stk. 1 og 2, i MiFID II, så det fremgår, at også et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF) kan registreres som et SMV-vækstmarked, hvis den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en) eller segmentet heraf opfylder kravene i artikel 33, stk. 3, henholdsvis stk. 3 a. Det vil sige, at en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er et SMV-vækstmarked, skal overholde kravene i artikel 33, stk. 3, mens en multilateral handelsfacilitet

(MHF), hvor et segment heraf er et SMV-vækstmarked, skal overholde kravene i såvel artikel 33, stk. 3 og stk. 3 a.

Artikel 33, stk. 1 og 2, er implementeret i § 110 i lov om kapitalmarkeder, og § 110, stk. 1, bør dermed konsekvensændres i overensstemmelse med artikel 33, stk. 1 og 2.

Den foreslåede ændring vil medføre, at også et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF) kan registreres som et SMV-vækstmarked.

Til nr. 13 (§ 110, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder)

Det fremgår af § 110, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder, at Finanstilsynet registrerer en multilateral handelsfacilitet (MHF) som et SMV-vækstmarked, når operatøren af den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en) opfylder kravene i dette kapitel.

Det foreslås i § 110, stk. 2, at der efter »(MHF)« indsættes »eller et segment heraf«.

Definitionen af et SMV-vækstmarked er ændret ved artikel 1, nr. 1, i ændringsdirektiv 2024/2811, hvorefter et SMV-vækstmarked også kan være et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF). Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 1, nr. 2, og bemærkningerne hertil. Den foreslåede ændring implementerer artikel 1, nr. 3, litra a, i ændringsdirektiv 2024/2811, der ændrer i artikel 33, stk. 1 og 2, i MiFID II. Da definitionen af et SMV-vækstmarked ændres, medfører det konsekvensændringer af artikel 33, stk. 1 og 2, i MiFID II, så det fremgår, at også et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF) kan registreres som et SMV-vækstmarked, hvis den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en) eller segmentet heraf opfylder kravene i artikel 33, stk. 3, henholdsvis stk. 3 a. Det vil sige, at en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er et SMV-vækstmarked, skal overholde kravene i artikel 33, stk. 3, mens en multilateral handelsfacilitet (MHF), hvor et segment heraf er et SMV-vækstmarked, skal overholde kravene i såvel artikel 33, stk. 3, og stk. 3 a.

Artikel 33, stk. 1 og 2, er implementeret i § 110 i lov om kapitalmarkeder, og § 110, stk. 2, bør dermed konsekvensændres i overensstemmelse med artikel 33, stk. 2.

Den foreslåede ændring vil medføre, at også et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF) kan registreres som et SMV-vækstmarked, hvis kravene i kapitlet overholdes.

Til nr. 14 (§ 111, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder)

§ 111, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder fastsætter kravene til operatøren af en multilateral handelsfacilitet (MHF) som et SMV-vækstmarked. I § 111, stk. 2, fremgår det, at en operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF) kan indføre krav, der supplerer kravene i stk. 1.

Det foreslås, at der i § 111 efter stk. 1, indsættes et nyt *stk. 2*, der fastsætter hvilke krav, som operatøren af en multilateral handelsfacilitet (MHF), hvor et segment heraf er et SMV-vækstmarked, skal overholde udover kravene i stk. 1. Stk. 2 bliver herefter stk. 3.

Det foreslås i § 111, *stk. 2, litra a*, at det segment, af den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en), der er registreret som et SMV-vækstmarked, er klart adskilt fra de andre markedssegmenter, der drives af investeringselskabet eller markedsoperatøren, der driver den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en), hvilket bl.a. er angivet med et andet navn, et andet regelsæt, en anden markedsføringsstrategi og anden markedsføring samt en specifik tildeling af markedsidentifikationskoden til segmentet, der er registreret som et SMV-vækstmarkedssegment.

Det foreslås i § 111, *stk. 2, litra b*, at transaktionerne på det pågældende SMV-vækstmarkedssegment er klart adskilt fra andre markedsaktiviteter inden for den multilaterale handelsfacilitets (MHF)'ens andre segmenter.

Det foreslås i § 111, *stk. 2, litra c*, at efter anmodning fra Finanstilsynet skal den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en) fremlægge en samlet liste over de instrumenter, der er noteret på det pågældende SMV-vækstmarkedssegment, samt eventuelle oplysninger om driften af SMV-vækstmarkedssegmentet, som Finanstilsynet kan anmode om.

Artikel 33, stk. 3, i MiFID II indeholder kravene til en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er et SMV-vækstmarked. Artikel 33, stk. 3, er implementeret i § 111, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder. Definitionen af et SMV-vækstmarked ændres ved artikel 1, nr. 1, i ændringsdirektiv 2024/2811, så også et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF) kan registreres

som et SMV-vækstmarked. Der henvises i øvrigt lovforslagets § 1, nr. 2, og bemærkningerne hertil.

Den foreslåede ændring vil implementere artikel 1, nr. 3, litra b, i ændringsdirektiv 2024/2811, der ændrer artikel 33 i MiFID II ved at indsætte et nyt stk. 3 a. Det nye stk. 3 a fastsætter særlige krav for det relevante segment af den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en), der er et SMV-vækstmarked, der gælder udover kravene i stk. 3. Dette omfatter krav om, at det segment, der er et SMV-vækstmarked, samt transaktionerne herpå er adskilt fra de andre markedssegmenter og markedsaktiviteter. De særlige krav til segmentet af den multilaterale handelsfacilitet (MHF'en) bør derfor implementeres i lov om kapitalmarkeder.

Den foreslåede ændring vil medføre, at der i § 111, stk. 2, litra a-c, fastsættes særlige krav til operatøren af segmentet af en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er et SMV-vækstmarked, som skal opfyldes udover kravene i § 111, stk. 1.

Til nr. 14 (§ 111, stk. 3, i lov om kapitalmarkeder)

Det fremgår af § 111, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder, at en operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF) kan indføre krav, der supplerer kravene i stk. 1.

Det foreslås i § 111, stk. 2, der bliver stk. 3, efter »(MHF)« at indsætte »eller et segment heraf« og efter »stk. 1« at indsætte »og 2«.

Den foreslåede ændring vil implementere artikel 1, nr. 3, litra c, i ændringsdirektiv 2024/2811, der ændrer i artikel 33, stk. 4-8, i MiFID II. Da definitionen af et SMV-vækstmarked ændres, jf. lovforslagets § 1, nr. 2, medfører det konsekvensændringer af artikel 33, stk. 4, i MiFID II, så der efter "MHF'en" er tilføjet "eller et segment heraf". Artikel 33, stk. 4, er implementeret i § 111, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder. Der bør derfor også i § 111, stk. 2, der bliver stk. 3, tilføjes "eller et segment heraf".

Af artikel 33, stk. 4, fremgår det, at en markedsoperatør kan indføre supplerende krav udover kravene i stk. 3. Ændringen af artiklen tilføjer også en henvisning til kravene i stk. 3 a, der indføres ved artikel 1, nr. 3, litra b, i ændringsdirektiv 2024/2811. Se i øvrigt bemærkningerne til lovforslaget § 1, nr. 14. Kravene i artikel 33, stk. 3, er implementeret i § 111, stk. 1, mens kravene i artikel 33, stk. 3 a, foreslås implementeret i et nyt stk. 2 til § 111,

jf. lovforslaget § 1, nr. 14. Derfor bør § 111, stk. 2, der bliver stk. 3, ligeledes henviser til bestemmelsens stk. 2.

Den foreslåede ændring vil medføre, at en operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller et segment heraf kan indføre krav, der supplerer kravene i § 111, stk. 1 og 2.

Til nr. 16 (§ 112 i lov om kapitalmarkeder)

Det fremgår af § 112 i lov om kapitalmarkeder, at Finanstilsynet kan afregistrere en multilateral handelsfacilitet (MHF) som et SMV-vækstmarked, når operatøren, der driver SMV-vækstmarkedet, ansøger om dets afregistrering eller operatøren, der driver SMV-vækstmarkedet, ikke længere opfylder kravene i dette kapitel.

Det foreslås i § 112, at der efter »(MHF)« indsættes »eller et segment heraf«.

Den foreslåede ændring vil implementere artikel 1, nr. 3, litra c, i ændringsdirektiv 2024/2811, der ændrer i artikel 33, stk. 4-8, i MiFID II. Da definitionen af et SMV-vækstmarked ændres, jf. lovforslagets § 1, nr. 2, medfører det konsekvensændringer af artikel 33, stk. 5, i MiFID II, så der efter ”MHF’en” er tilføjet ”eller et segment heraf”. Artikel 33, stk. 5, er implementeret i § 112 i lov om kapitalmarkeder. Derfor bør der også i § 112 tilføjes ”eller et segment heraf”.

Den foreslåede ændring vil medføre, at Finanstilsynet kan afregistrere en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller et segment heraf som et SMV-vækstmarked, når operatøren, der driver SMV-vækstmarkedet, ansøger om dets afregistrering eller operatøren, der driver SMV-vækstmarkedet, ikke længere opfylder kravene i kapitlet.

Til nr. 17 (§ 113 i lov om kapitalmarkeder)

Det fremgår af § 113 i lov om kapitalmarkeder, at et finansielt instrument fra en udsteder, der er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, kun kan handles på et andet SMV-vækstmarked, hvis udstederen er blevet informeret herom og ikke har gjort indsigelser. Over for sidstnævnte SMV-vækstmarked er udstederen hverken underlagt forpligtelser i forbindelse med god selskabsledelse eller forpligtelser til indledningsvis, købende eller på ad hoc-basis at videregive oplysninger.

Det foreslås, at § 113 nyaffattes, hvorefter et finansielt instrument fra en udsteder, der er optaget til handel på et bestemt SMV-vækstmarked, kan kun handles på en anden markedsplads, hvis udstederen er blevet informeret herom og ikke har gjort indsigelse. Er den anden markedsplads et SMV-vækstmarked, er udstederen hverken underlagt forpligtelser i forbindelse med god selskabsledelse eller oplysningskrav indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis med hensyn til dette andet SMV-vækstmarked. Er den anden markedsplads ikke et SMV-vækstmarked, skal udsteder informeres om enhver forpligtelse, som udsteder vil blive underlagt i forbindelse med god selskabsledelse eller oplysningskrav indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis med hensyn til denne anden markedsplads.

Den foreslåede ændring vil implementere artikel 1, nr. 3, litra c, i ændringsdirektiv 2024/2811, der ændrer i artikel 33, stk. 4-8, i MiFID II. Af artikel 33, stk. 7, fremgik det, at et finansielt instrument, der er optaget til handel på et bestemt SMV-vækstmarked, kun må handles på et andet SMV-vækstmarked, hvis udstederen af det finansielle instrument er blevet informeret og ikke har gjort indsigelse. Bestemmelsen indeholdt dog ikke et tilsvarende krav om manglende indsigelse fra udstederens side, hvis den anden markedsplads er en anden type markedsplads end et SMV-vækstmarked. Kravet om manglende indsigelse fra udstederens side ved handel på et SMV-vækstmarked af vedkommendes instrumenter, der allerede er optaget til handel på et andet SMV-vækstmarked, udvides derfor ved artikel 1, nr. 3, litra c, i ændringsdirektiv 2024/2811 til at omfatte enhver anden type markedsplads for yderligere at mindske risikoen for fragmentering af disse instrumenters likviditet. Hvis et finansielt instrument, der er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, også handles på en anden type markedsplads, bør udstederen opfylde enhver forpligtelse i forbindelse med god selskabsledelse eller forskellige oplysningsforpligtelser, med hensyn til denne anden markedsplads.

Artikel 33, stk. 7, i MiFID II er implementeret i § 113 i lov om kapitalmarkeder. § 113 bør derfor nyaffattes, så den stemmer overens med den ændrede ordlyd af artikel 33, stk. 7.

Den foreslåede ændring vil medføre, at et finansielt instrument fra en udsteder, der er optaget til handel på et bestemt SMV-vækstmarked, kun kan handles på en anden markedsplads, hvis udstederen er blevet informeret herom og ikke har gjort indsigelse. Hvis den anden markedsplads er et SMV-vækstmarked, er udstederen hverken underlagt forpligtelser i forbindelse med god selskabsledelse eller forskellige oplysningsforpligtelser med

hensyn til dette andet SMV-vækstmarked. Hvis den anden markedsplads ikke er et SMV-vækstmarked, skal udsteder informeres om enhver forpligtelse, som udsteder vil blive underlagt i forbindelse med god selskabsledelse eller forskellige oplysningsforpligtelser med hensyn til denne anden markedsplads.

Til nr. 18 (overskriften før § 222 i lov om kapitalmarkeder)

§ 222 i lov om kapitalmarkeder har overskriften ”Delegation”.

Det foreslås, at *overskriften* før § 222 ophæves.

Det foreslås ved lovforslagets § 1, nr. 19, at ophæve § 222 i lov om kapitalmarkeder. Derfor bør overskriften til § 222 ligeledes ophæves.

Til nr. 19 (§ 222 i lov om kapitalmarkeder)

§ 222 i lov om kapitalmarkeder indeholder regler om muligheden for delegation af Finanstilsynets beføjelser efter § 83, stk. 1, og regler fastsat i medfør af § 83, stk. 2, til en operatør af et reguleret marked. Finanstilsynet har delegeret sine kompetencer efter § 83, stk. 1 og 2, i lov om kapitalmarkeder til Nasdaq Copenhagen A/S ved bekendtgørelsen nr. 1180 af 2. november 2017 om delegation af beføjelser til Nasdaq Copenhagen A/S.

Det foreslås, at § 222 ophæves.

Finanstilsynets beføjelser efter § 83 i lov om kapitalmarkeder handler om beslutning om officiel notering af finansielle instrumenter, der er optaget eller vil blive optaget til handel på et reguleret marked. § 83 foreslås ophævet, jf. lovforslagets § 1, nr. 9. Derfor bør bestemmelser om delegation af beføjelser efter § 83 ligeledes ophæves.

Den foreslåede ændring vil medføre, at bestemmelsen om regler for delegation af Finanstilsynets beføjelser efter § 83, stk. 1, og regler fastsat i medfør af § 83, stk. 2, ophæves. Ophævelse af § 222, der danner grundlag for bekendtgørelse om delegation af beføjelser til Nasdaq Copenhagen A/S vil medføre, at denne bekendtgørelse bortfalder. Bekendtgørelsen omhandler kun beføjelser iht. officiel notering, og ophævelsen vil derfor ikke få andre konsekvenser for de generelle aktiviteter i Nasdaq Copenhagen A/S.

UDKAST

Til nr. 20 (§ 232, stk. 4, i lov om kapitalmarkeder)

§ 232 i lov om kapitalmarkeder indeholder regler om muligheden for at indbringe Finanstilsynets afgørelse for Erhvervsankenævnet. Det fremgår af § 232, stk. 4, at stk. 1-3 også gælder for afgørelser truffet af virksomheder, der udøver beføjelser på Finanstilsynets vegne i medfør af § 222.

Det foreslås, at § 232, *stk. 4*, ophæves.

Det foreslåede er en konsekvens af lovforslagets § 1, nr. 19, som ophæver § 222 i lov om kapitalmarkeder. Derfor bør bestemmelser, der henviser til § 222, ligeledes ophæves.

Den foreslåede ændring vil medføre, at bestemmelsen i § 232, stk. 4, om reglerne for at indbringe afgørelser truffet af virksomheder, der udøver beføjelser på Finanstilsynets vegne i medfør af § 222, for Erhvervsankenævnet ophæves.

Til nr. 21 (§ 247, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder)

Den gældende § 247 i lov om kapitalmarkeder fastsætter hvilke bestemmelser i lov om kapitalmarkeder, der kan straffes med bøde, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

Det foreslås i § 247, *stk. 1*, efter »§ 77, stk. 2« at indsætte », §77 a, stk. 1 og 3« og efter »§ 111, stk. 1« at indsætte: »og 2«.

§ 247, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder implementerer bl.a. artikel 70, stk. 3, litra a, i MiFID II, der fastlægger, hvilke bestemmelser i MiFID II, hvis overtrædelse som minimum skal betragtes som en tilsidesættelse af direktivet. § 247, stk. 1, strafbelægger bl.a. §§ 75, 76, § 77, stk. 2, § 78, stk. 1-3, og §§ 79-82, der alle er bestemmelser i kapitel 14 i lov om kapitalmarkeder, som handler om optagelse til handel, suspension sletning og overvågning.

Det foreslås i § 1, nr. 7, at indsætte en ny § 77 a, der vil implementere de særlige krav til aktiers optagelse til handel i den nye artikel 51 a i MiFID II. Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 1, nr. 7, og bemærkningerne hertil. Stk. 1 og 3 i den foreslåede § 77 a bør ligeledes strafbelægges i overensstemmelse med de generelle bestemmelser om finansielle instrumenters optagelse til handel.

Derudover er § 111, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder, som handler om krav til operatøren af en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er et SMV-vækstmarked, også straffelagt i § 247, stk. 1. Lovforslagets § 1, nr. 14, indsætter et nyt § 111, stk. 2, der fastsætter hvilke krav, som et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er et SMV-vækstmarked, skal overholde udover kravene i stk. 1. Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 1, nr. 14, og bemærkningerne hertil. Den foreslåede § 111, stk. 2, bør ligeledes straffelægges i overensstemmelse med de generelle krav til operatøren af en multilateral handelsfacilitet (MHF) som er et SMV-vækstmarked i § 111, stk. 1.

Lovforslaget vil medføre, at overtrædelse af § 77 a, stk. 1 og 3, og § 111, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder kan straffes med bøde, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

Af den foreslåede § 77 a, stk. 1, fremgår det, at ved aktiers optagelse til handel, skal en operatør af et reguleret marked stille krav om, at den forventede markedsværdi for det selskab, hvis aktier der ansøges om optagelse til handel af, eller, hvis denne værdi ikke kan anslås, dette selskabs egenkapital, herunder resultatet, fra det seneste regnskabsår, skal være på mindst 1 mio. euro.

Ansvarssubjektet for overtrædelse af § 77 a, stk. 1, er operatøren af et reguleret marked. Den strafbare handling består i at undlade at stille det pågældende krav til selskabets forventede markedsværdi eller egenkapital ved dets aktiers optagelse til handel.

Af den foreslåede § 77 a, stk. 3, fremgår det, at en operatør af reguleret marked i tillæg til kravet i stk. 1 skal stille krav om, at mindst 10 pct. af den tegnede kapital, som den aktieklasse, der er omfattet af ansøgningen om optagelse til handel, repræsenterer, er ejet af offentligheden på tidspunktet for optagelse til handel.

Ansvarssubjektet for overtrædelse af § 77 a, stk. 3, er operatøren af et reguleret marked. Den strafbare handling består i at undlade at stille det pågældende krav om offentlighedens ejerskab ved aktiers optagelse til handel.

Af den foreslåede § 111, stk. 2, fremgår det hvilke krav, som et segment af en multilateral handelsfacilitet (MHF), der er et SMV-vækstmarked, skal overholde udover kravene i stk. 1.

UDKAST

Ansvarssubjektet for overtrædelse af § 111, stk. 2, er operatøren af den multilaterale handelsfacilitet (MHF), hvor et segment heraf er et SMV-vækstmarked. Den strafbare handling består i ikke at overholde de fastsatte krav til segmentet.

Til nr. 22 (§ 253 c i lov om kapitalmarkeder)

Den gældende § 253 c i lov om kapitalmarkeder strafbelægger de overtrædelser af prospektforordningen, som i medfør af artikel 38, stk. 1, i prospektforordningen skal kunne sanktioneres af de nationale kompetente myndigheder.

Det foreslås i § 253 c, at »artikel 14, stk. 1 og 2, artikel 15, stk. 1,« udgår.

Den foreslåede ændring vil gennemføre artikel 1, nr. 24, i ændringsforordning 2024/2809, som ændrer artikel 38, stk. 1, 1. afsnit, litra a, i prospektforordningen. Ved ændringen udgår både artikel 14 og 15 fra oplistningen. Det skyldes, at både artikel 14 og 15 i prospektforordningen ophæves, jf. artikel 1, nr. 11 og 13, i ændringsforordning 2024/2809. Idet artikel 14 og 15 i prospektforordningen ophæves, bør disse bestemmelser ligeledes udgå af oplistningen i § 253 c i lov kapitalmarkeder.

Ændringen vil medføre, at artikel 14, stk. 1 og 2, og artikel 15, stk. 1, i prospektforordningen ikke længere vil være strafbelagt i lov om kapitalmarkeder.

Til § 2

Til nr. 1 (1. pkt. i fodnoten til lov om finansiel virksomhed)

Fodnoten til lov om finansiel virksomhed indeholder en opregning af de direktiver og forordninger, der helt eller delvist er gennemført i loven.

Det foreslås i 1. pkt. i fodnoten til lovens titel at ændre »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1174 af 11. april 2024 om ændring af direktiv 2014/59/EU og forordning (EU) nr. 806/2014 for så vidt angår visse aspekter af minimumskravet til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver, EU-Tidende, L af 22. april 2024« til »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1174 af 11. april 2024 om ændring af direktiv 2014/59/EU og forordning (EU) nr. 806/2014 for så

vidt angår visse aspekter af minimumskravet til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver, EU-Tidende, L af 22. april 2024, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet, EU-Tidende, L af 14. november 2024«.

Med lovforslaget vil dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD), blive implementeret. Fodnoten til lov om finansiel virksomheds titel foreslås derfor opdateret som følge heraf.

Med den foreslåede ændring vil det fremgå af fodnoten til lov om finansiel virksomhed, at loven gennemfører MVSD.

Til nr. 2 (§ 5, stk. 6, nr. 11, i lov om finansiel virksomhed)

§ 5, stk. 6, i lov om finansiel virksomhed indeholder definitioner af de væsentligste begreber om opgørelse af finansielle virksomheders solvens.

Det foreslås at indsætte et nyt *nr. 11* i § 5, stk. 6. Konkret foreslås det, at »supplerende kapitalkrav i overensstemmelse med § 124 c« tilføjes til definitionerne.

Det foreslåede vil medføre, at begrebet supplerende kapitalkrav bliver klart defineret, så der ikke opstår tvivl om begrebets anvendelse.

For nærmere om definitionen henvises til det foreslåede § 124 c i lov om finansiel virksomhed, jf. lovforslagets § 2, nr. 9, og bemærkningerne hertil.

Der henvises i øvrigt til pkt. 2.9 i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 3 (§ 13, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)

Den gældende § 13 i lov om finansiel virksomhed stiller krav til aktiekapitalen i finansielle virksomheder, herunder for indbetaling, aktieklasser, indløsning og sikkerhedsstillelse, ligesom den giver Finanstilsynet mulighed for at fastsætte egne regler.

UDKAST

Det følger af § 13, stk. 2, at i pengeinstitutter, investeringsforvaltningsselskaber, realkreditinstitutter og finansielle holdingvirksomheder kan deling af aktiekapitalen eller anpartskapitalen i klasser med forskellig stemmевærdi ikke finde sted, jf. dog stk. 3.

Det foreslås i § 13, stk. 2, at ændre »stk. 3« til »stk. 3 og 4«.

Forslaget er en konsekvens af det nye stk. 3, jf. lovforslaget § 2, nr. 4, hvor adgangen til at have strukturer med aktier med flere stemmer udvides, og hvor de gældende stk. 3-6 bliver stk. 4-7.

Til nr. 4 (§ 13, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed)

Den gældende § 13 i lov om finansiel virksomhed stiller krav til aktiekapitalen i finansielle virksomheder, herunder for indbetaling, aktieklasser, indløsning og sikkerhedsstillelse, ligesom den fastsætter Finanstilsynets mulighed for at fastsætte egne regler.

Det følger af den gældende § 13, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, at i pengeinstitutter, investeringsforvaltningsselskaber, realkreditinstitutter, og finansielle holdingvirksomheder kan deling af aktiekapitalen eller anpartskapitalen i klasser med forskellig stemmевærdi ikke finde sted, jf. dog stk. 3.

Der kan derfor som udgangspunkt ikke ske en opdeling i aktie- eller anparts-klasser med forskellig stemmевærdi.

Det foreslås at indsætte en ny *stk. 3*, hvorefter pengeinstitutter, investeringsforvaltningsselskaber, realkreditinstitutter og finansielle holdingvirksomheder, der er registreret som aktieselskaber, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF), kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af sine aktier på en multilateral handelsfacilitet (MHF). Stk. 3-6 bliver herefter stk. 4-7.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 3, stk. 1, 1. pkt., og stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD), hvorefter medlemsstaterne skal sikre, at et selskab, hvis aktier

ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en MHF, har ret til at indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse af sine aktier til handel på en MHF. Selskabet har ret til at indføre en MVS-struktur, inden det anmoder om optagelse til handel af sine aktier på en MHF, jf. artikel 3, stk. 2, i MVSD.

Bestemmelsen vil medføre, at pengeinstitutter, investeringsforvaltningsselskaber, realkreditinstitutter og finansielle holdingvirksomheder under nærmere betingelser kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af sine aktier på en MHF.

Der henvises i øvrigt til pkt. 2.5 i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 5 (§ 13, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed)

Det følger af det gældende § 13, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed, at der i realkreditinstitutter, der er omdannet til aktieselskaber, og hvor en fond eller forening oprettet i forbindelse med omdannelsen er hovedaktionær, i vedtægterne kan ske en deling af instituttets aktiekapital i aktieklasser med og uden stemmeret. Alle aktier med stemmeret skal have samme stemmeværdi.

Det foreslås, at der i § 13, stk. 3, der med lovforslaget bliver § 13, stk. 4, indsættes et 3. *pkt.*, hvorefter 1. og 2. *pkt.* ikke gælder virksomheder omfattet af stk. 3.

Forslaget er en konsekvens af indholdet af det nye stk. 3, jf. lovforslagets § 2, nr. 3, hvoraf det følger, at pengeinstitutter, investeringsforvaltningsselskaber, realkreditinstitutter og finansielle holdingvirksomheder, der er registreret som aktieselskaber, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en MHF, kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af sine aktier på en MHF.

Forslaget vil gennemføre artikel 3, stk. 1, 1. *pkt.*, og stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD). Artikel 3, stk. 1, 1. *pkt.*, i MVSD indebærer, at medlemsstaterne skal sikre, at et selskab, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en MHF, har ret til at indføre en struktur med aktier med flere

UDKAST

stemmer med henblik på optagelse af sine aktier til handel på en MHF. Artikel 3, stk. 2, i MVSD indebærer, at selskabet har ret til at indføre en MVS-struktur, inden det anmoder om optagelse til handel af sine aktier på en MHF.

Lovforslaget vil medføre, at den snævre undtagelse ikke finder anvendelse på virksomhederne omfattet af det foreslåede § 13, stk. 3.

Der henvises i øvrigt til pkt. 2.5 i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 6 (§ 13, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed)

Det følger af den gældende § 13, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed, at der i realkreditinstitutter, der er omdannet til aktieselskaber, og hvor en fond eller forening oprettet i forbindelse med omdannelsen er hovedaktionær, i vedtægterne kan ske en deling af instituttets aktiekapital i aktieklasser med og uden stemmeret. Alle aktier med stemmeret skal have samme stemmевærdi.

Det følger af den gældende § 13, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, at hvis et realkreditinstitut, der er omdannet til et aktieselskab, og hvor en fond eller forening oprettet i forbindelse med omdannelsen er hovedaktionær, udsteder stemmeløse aktier, jf. lovens stk. 3, finder selskabslovens § 73 om indløsningsret for minoritetsaktionærer og selskabslovens § 70 om indløsningsret for hovedaktionæren ikke anvendelse for disse aktier. Hvis realkreditinstituttet har en eller flere aktieklasser optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads og en aktiepost overdrages som led i et overtagelsestilbud, finder 1. pkt. ikke anvendelse.

Det foreslås i § 13, stk. 4, der bliver § 13, stk. 5, at ændre »stk. 3« til »stk. 4«.

Forslaget er en konsekvens af, at der i lovforslagets § 2, nr. 3, foreslås indsat et nyt stk. 3, som medfører, at det gældende stk. 3 bliver stk. 4.

Til nr. 7 (§ 14, stk. 1, nr. 10, i lov om finansiel virksomhed)

Det følger af den gældende § 10 i lov om finansiel virksomhed, at virksomheder skal have tilladelse som investeringsforvaltningsselskab for at udføre den daglige ledelse af investeringsforeninger og administrere andre UCITS.

UDKAST

Det følger af den gældende § 14, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at Finanstilsynet giver tilladelse, når en række betingelser er opfyldt. Disse betingelser fremgår af § 14, stk. 1, nr. 1-9.

Det foreslås at indsætte et nyt § 14, stk. 1, nr. 10, i lov om finansiel virksomhed, hvorefter ansøgeren, som søger tilladelse efter § 10, stk. 1, har mindst to fysiske personer ansat på fuld tid, der er bosiddende i Den Europæiske Union og som fastlægger investeringsforvaltningsselskabets forretningsadfærd, og som opfylder kravene i § 64, stk. 1, eller § 64 c, stk. 9, jf. § 64, stk. 1.

Det foreslåede vil medføre, at et investeringsforvaltningsselskab for at opnå tilladelse og til enhver tid efterfølgende skal have mindst to fysiske personer ansat på fuld tid til at fastlægge investeringsforvaltningsselskabets forretningsadfærd. Personer, som fastlægger forvalterens forretningsadfærd, vil i praksis ofte være direktionsmedlemmer, bestyrelsesmedlemmer eller ansatte, som er en del af den faktiske ledelse.

Ændringen forventes i praksis at medføre, at en forvalter af alternative investeringsfonde vil have to fuldtidsansatte medlemmer af direktionen.

Det foreslåede vil medføre, at mindst to af de fysiske personer, som udpeges til at fastlægge et investeringsforvaltningsselskabs forretningsadfærd vil skulle være ansat på fuld tid i investeringsforvaltningsselskabet. I dag er der ikke et krav om, at hverken medlemmer af direktionen eller bestyrelsen skal være fuldtidsansat, men der er et krav om, at de skal afsætte tilstrækkeligt tid til at varetage sit hverv. Et medlem af bestyrelsen eller direktionen i et investeringsforvaltningsselskab vil fortsat skulle opfylde kravene i § 64 a i lov om finansiel virksomhed om afsættelse af tilstrækkelig tid til at varetage sit hverv som bestyrelsesmedlem eller sin stilling som direktør i den pågældende virksomhed.

Fuld tid skal forstås som det antal timer, det er kutyme i branchen for en fuldtidsansat at være ansat til. Der er dog ikke noget til hinder for, at de fysiske personer, der fastlægger investeringsforvaltningsselskabets forretningsadfærd, også varetager andre opgaver, da det ikke er tanken, at man ikke må varetage andre opgaver, så længe der afsat tilstrækkelige ressourcer til at fastlægge forretningsadfærden.

Det foreslåede vil endvidere medføre, at de fysiske personer, som udpeges til at fastlægge et investeringsforvaltningsselskabs forretningsadfærd, jf. § 14, stk. 1, nr. 10, vil skulle være bosiddende i Den Europæiske Union. Kravet skal være opfyldt fra ansættelsens start og løbende gennem hele ansættelsen.

Ved bosiddende i Den Europæiske Union skal forstås, at vedkommende har sit sædvanlige opholdssted i Den Europæiske Union.

Det foreslåede vil desuden medføre, at de fysiske personer, der fastlægger et investeringsforvaltningsselskabs forretningsadfærd, vil skulle opfylde kravene til egnethed og hæderlighed i § 64, stk. 1, eller § 64 c, stk. 9, jf. § 64, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Kravene skal være opfyldt ved ansættelsens start og løbende gennem hele ansættelsen. For nærmere om egnetheds- og hæderlighedskravene henvises til bemærkningerne til den gældende § 64 i lov om finansiel virksomhed samt bemærkningerne til det foreslåede i § 64 c, stk. 9, i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslåede vil gennemføre dele af artikel 2, stk. 3, litra a, nr. i, 1. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), som ændrer i artikel 7, stk. 1, 1. afsnit, litra b, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet). I direktivet bruges begrebet ”forretningspolitik”, som en oversættelse af ”conduct of the business”, men en bedre oversættelse vil være forretningsadfærd.

Til nr. 8 (§ 64 c, stk. 9, i lov om finansiel virksomhed)

Det fremgår af den gældende § 64, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at et medlem af bestyrelsen eller direktionen i en finansiel virksomhed 1) skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne varetage hvervet eller stillingen, 2) skal have tilstrækkelig godt omdømme og kunne udvise hæderlighed, integritet og tilstrækkelig uafhængighed ved varetagelsen af hvervet eller stillingen, 3) må ikke være pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, hvis overtrædelsen indebærer risiko for, at vedkommende ikke kan

UDKAST

varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende måde, 4) må ikke have indgivet begæring om eller være under rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering og 5) må ikke have udvist en sådan adfærd, at der er grund til at antage, at medlemmet ikke vil varetage hvervet eller stillingen på forsvarlig måde.

Det fremgår af det gældende § 64, stk. 2, at når en person tiltræder et hverv som bestyrelsesmedlem eller en stilling som direktør for en finansiel virksomhed, påser Finanstilsynet, at personen opfylder egnetheds- og hæderlighedskravene i stk. 1. Finanstilsynet træffer afgørelse om, hvorvidt personen kan bestride hvervet eller stillingen i den pågældende virksomhed.

Det fremgår af det gældende § 64, stk. 3, at vurderer Finanstilsynet, at personen ikke opfylder kravene i stk. 1, nr. 2-5, skal afgørelsens varighed fremgå af afgørelsen.

Det fremgår af det gældende § 64, stk. 4, at Finanstilsynet kan i særlige tilfælde, hvor Finanstilsynet vurderer, at en person ikke har tilstrækkelige faglige forudsætninger eller erfaring i forhold til den stilling som medlem af direktionen, som den pågældende vurderes til, træffe afgørelse om, at personen kan bestride stillingen under nærmere fastsatte betingelser.

Det fremgår af det gældende § 64, stk. 5, 1. pkt., at medlemmerne af bestyrelsen eller direktionen i en finansiel virksomhed skal meddele Finanstilsynet oplysninger om forhold som nævnt i stk. 1 i forbindelse med deres indtræden i den finansielle virksomheds ledelse og om forhold som nævnt i stk. 1, nr. 1-5, hvis forholdene efterfølgende ændres.

Det foreslås i § 64 c at indsætte et nyt *stk. 9*, i lov om finansiel virksomhed, hvorefter § 64, stk. 1-5, finder tilsvarende anvendelse for ansatte i et investeringsforvaltningsselskab, der fastlægger investeringsforvaltningsselskabets forretningsadfærd, jf. § 14, stk. 1, nr. 10. Det nuværende stk. 9 og 10 bliver herefter stk. 10 og 11.

Det foreslåede vil medføre, at de fysiske personer, som fastlægger et investeringsforvaltningsselskabs forretningsadfærd efter det foreslåede § 14, stk. 1, nr. 10, vil skulle opfylde kravene i § 64, stk. 1-5.

UDKAST

Det foreslåede vil medføre, at personer, der er udpeget efter det foreslåede § 14, stk. 1, nr. 10, skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne varetage hvervet eller stillingen, og skal have tilstrækkelig godt omdømme og kunne udvise hæderlighed, integritet og tilstrækkelig uafhængighed ved varetagelsen af hvervet eller stillingen.

Det foreslåede vil endvidere medføre at personer, udpeget efter det foreslåede § 14, stk. 1, nr. 10, ikke må være pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, hvis overtrædelsen indebærer risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende måde. Personen må heller ikke have indgivet begæring om eller være under rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering og må ikke have udvist en sådan adfærd, at der er grund til at antage, at personen ikke vil varetage hvervet eller stillingen på forsvarlig måde.

§ 64, stk. 2, udvides til personer udpeget efter § 14, stk. 1, nr. 10, så når en person ansættes til at fastlægge et investeringsforvaltningsselskabs forretningsadfærd, jf. § 14, stk. 1, nr. 10, påser Finanstilsynet, at personen opfylder egnetheds- og hæderlighedskravene i stk. 1. Finanstilsynet træffer afgørelse om, hvorvidt personen kan bestride hvervet eller stillingen i den pågældende virksomhed.

§ 64, stk. 3, udvides, så kravet om, at hvis Finanstilsynets vurderer, at personen ikke opfylder kravene i stk. 1, nr. 2-5, skal afgørelsens varighed fremgå af afgørelsen, også vil gælde for personer udpeget efter det foreslåede § 14, stk. 1, nr. 10.

§ 64, stk. 4, udvides, så muligheden for at give betingede afgørelser også vil gælde for personer udpeget efter det foreslåede § 14, stk. 1, nr. 10. Det vil dog være et krav, at der altid er mindst to fysiske personer ansat i investeringsforvaltningsselskabet, som er ubetinget godkendt, som skal være udpeget til at fastlægge investeringsforvaltningsselskabets forretningsadfærd, jf. § 14, stk. 1, nr. 10.

§ 64, stk. 5, udvides, så personer udpeget efter § 14, stk. 1, nr. 10, skal meddele Finanstilsynet oplysninger om forhold som nævnt i stk. 1 i forbindelse med deres indtræden i stillingen i investeringsforvaltningsselskabet og om forhold som nævnt i stk. 1, nr. 1-5, hvis forholdene efterfølgende ændres.

Overtrædelse af § 64, stk. 5, jf. stk. 1, nr. 2 og 3, straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning, jf. § 373, stk. 1.

Den foreslåede ændring vil gennemføre dele af artikel 2, stk. 3, litra a, nr. i, 1. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsstyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF UCITS II-direktivet), som ændrer i artikel 7, stk. 1, 1. afsnit, litra b, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet).

Til nr. 9 (§ 124 c i lov om finansiel virksomhed)

Konglomerater er i dag ikke underlagt krav om at opfylde et supplerende kapitalkrav i dansk lovgivning. I stedet skal modervirksomheden foretage et fradrag. Beregningen af fradraget afhænger af, om modervirksomheden i konglomeratet skal følge artikel 36, stk. 1, litra i, og artikel 48 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber (CRR), eller om konglomeratet har fået tilladelse efter artikel 49, stk. 1, i CRR. I tilfælde af, at en sådan tilladelse er givet, fremgår metoden for beregning af fradraget af § 10 i bekendtgørelse nr. 2155 af 3. december 2020 om opgørelse af risikoeksponeringer, kapitalgrundlag og solvensbehov. Efter denne bestemmelse skal der foretages fradrag for en forholdsmæssig andel af forsikringsdatterselskabets solvenskapitalkrav, justeret med den direkte eller indirekte ejede andel af kapital i forsikringsdatterselskabet. Uanset fradragsmetode, skal den del af modervirksomhedens besiddelser, der ikke fradrages, risikovægtes efter reglerne i artikel 46, 48 og 49 i CRR.

Det foreslås at indsætte en ny § 124 c i lov om finansiel virksomhed. Det foreslås i *stk. 1*, at et finansielle konglomerat, jf. § 307 b, skal opfylde et supplerende kapitalkrav.

Formålet med ændringen er at sikre, at den danske implementering af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/87/EF om supplerende tilsyn

med kreditinstitutter, forsikringsselskaber og investeringsselskaber i et finansielt konglomerat (konglomeratdirektivet) bliver mere direktivnær.

Den foreslåede bestemmelse vil medføre, at konglomerater fremover skal opfylde et supplerende kapitalkrav, som består af summen af kapitalkrav i konglomeratets regulerede enheder. Dette vil ske i stedet for at foretage fradrag. Dette krav skal dækkes af et kapitalgrundlag på konglomeratplan. Særligt for kapitalgrundlaget på konglomeratplan gælder, at der skal ske eliminering for dobbeltanvendelse af kapital. Det vil sige, at kapital indenfor konglomeratet, f.eks. modervirksomhedens besiddelser af aktiekapital i dattervirksomheden, elimineres.

Finanstilsynet vil løbende føre tilsyn med konglomeratets overholdelse af det supplerende kapitalkrav. Finanstilsynet vil have forskellige reaktionsmuligheder ved brud på det supplerende kapitalkrav, og disse vil gradvist blive mere indgribende for instituttet.

Finanstilsynet vil ikke umiddelbart som under gældende ret kunne inddrage tilladelsen hos modervirksomheden i konglomeratet alene som følge af brud på det supplerende kapitalkrav. Hvis et konglomerat bryder med det supplerende kapitalkrav, samtidig med at konglomeratet bryder med andre krav, hvorefter reaktionsmuligheden er inddragelse af tilladelsen, vil det stadig være muligt for Finanstilsynet at inddrage tilladelsen.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 6, stk. 2, 1. afsnit, i konglomeratdirektivet.

Det foreslås i § 124 c, stk. 2, at det supplerende kapitalkrav og kapital til dækning heraf opgøres kvartalsvis, og resultatet af opgørelsen indberettes til Finanstilsynet.

Der findes allerede i dag en pligt i artikel 433 a, stk. 1, litra a, og 438, stk. 1, litra g, i CRR til, at konglomerater årligt skal offentliggøre deres supplerende kapitalkrav og kapitalprocent. Kapitalprocenten beregnes som det supplerende kapitalkrav sat i forhold til det supplerende kapitalgrundlag.

Den foreslåede bestemmelse skal sikre, at tilsynet med overholdelse af det supplerende kapitalkrav sker løbende. Frekvensen for indberetning er den samme, som der i dag kræves ved indberetning af kapitalgrundlag og

kapitalgrundlagskrav på institutniveau for virksomheder i den finansielle sektor.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 6, stk. 2, 5. afsnit, i konglomeratdirektivet.

Det foreslås i § 124 c, stk. 3, at i finansielle konglomerater finder § 124, stk. 1, med de fornødne tilpasninger anvendelse for det supplerende kapitalkrav. Den øverste modervirksomhed i konglomeratet påser overholdelsen af denne bestemmelse.

Det foreslås, at bestemmelsen skal finde anvendelse med de tilpasninger, der er nødvendige for at tage højde for, at et konglomerat er en del af en anderledes koncernstruktur end et selvstændigt penge- eller realkreditinstitut. Det vil herudover være nogle andre risici, der skal afdækkes af de interne procedurer til risikomåling og risikostyring på konglomeratniveau, end på institutniveau, jf. § 124. Det påhviler ifølge bestemmelsen modervirksomheden at overholde denne foreslåede bestemmelse på konglomeratniveau.

Det fremgår af § 124, stk. 1, i lov om finansiell virksomhed, at ledelsen i kreditinstitutter skal sikre et tilstrækkeligt kapitalgrundlag og interne risikoprocedurer til risikomåling og risikostyring til løbende vurdering og opretholdelse af kapitalgrundlaget. Forpligtigelsen til løbende at sikre et tilstrækkeligt kapitalgrundlag og kontrol findes i dag kun for koncerner, der alene opererer indenfor hhv. forsikringssektoren eller bank- og investeringsservicesektoren.

Formålet med den foreslåede bestemmelse er at sikre, at procedurerne for at sikre, at instituttet har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag, også skal underkastes regelmæssig intern kontrol sådan, at de altid er fyldestgørende. Forpligtigelsen til at sikre, at konglomeratet har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag og råder over interne procedurer til risikomåling og risikostyring, vil påhvile ledelsen i konglomeratets modervirksomhed, dvs. direktion og bestyrelse.

Konglomeratets risikovurderingsprocedure skal bl.a. indeholde periodisk gennemgang af strategier og politikker, strategier til opfyldelse af kapitalkrav, procedurer for velintegrerede risikoovervågningssystemer og ordninger for udarbejdelse af genopretningsplaner. Konglomeratets interne

kontrolmekanismer skal bl.a. omfatte mekanismer med henblik på identifikation og overvågning af risici og mekanismer for forsvarlige rapporterings- og regnskabsprocedurer.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 6, stk. 2, 2. afsnit, og artikel 9, stk. 1, i konglomeratdirektivet.

Det foreslås i § 124 c, stk. 4, at opfylder et finansielt konglomerat ikke det supplerende kapitalkrav, eller der er sandsynlighed for, at kravet bliver brudt, kan Finanstilsynet påbyde modervirksomheden i konglomeratet at begrænse udlodning. Udlodningsbegrænsninger omfatter handlingerne nævnt i § 125 b, stk. 5.

Forslaget vil medføre, at Finanstilsynet får beføjelser til at kunne stille krav om udlodningsbegrænsning med henblik på at afhjælpe den situation, konglomeratet er i eller er på vej i mod.

Forslaget vil indebære, at modervirksomheder kan blive påbudt at begrænse udlodning, hvis konglomeratet ikke overholder, eller der er sandsynlighed for, at konglomeratet ikke vil overholde det supplerende kapitalkrav, som foreslået i § 124 c, stk. 1. Udlodningsbegrænsninger kan omfatte udlodning af egentlig kernekapital, betaling af variabel løn, skønsmæssigt fastsatte pensionsydelse og forpligtelse til at betale variabel løn og betalinger, der vedrører hybride kernekapitalinstrumenter. Disse handlinger følger af § 125 b, stk. 5, nr. 1-3, i lov om finansiell virksomhed. Det er de samme begrænsninger, som gælder for penge- og realkreditinstitutter, der ikke opfylder det kombinerede kapitalbufferkrav.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 16, stk. 1, 1. afsnit, i konglomeratdirektivet.

Efter gældende regler sker udlodningsbegrænsningen automatisk via reglerne for modervirksomhedens kapital og det fradrag for konglomeratdelen, der er foretaget heri.

Det foreslås i § 124 c, stk. 5, at opfylder et finansielt konglomerat ikke det supplerende kapitalkrav finder § 125 c og § 125 d, stk. 1, med de fornødne tilpasninger anvendelse. Den øverste modervirksomhed i konglomeratet påser overholdelsen af denne bestemmelse.

UDKAST

Det foreslåede vil medføre, at konglomerater, som bryder med det supplerende kapitalkrav, skal udarbejde og indsende en kapitalbevaringsplan til Finanstilsynet. De regler, der allerede gælder vedrørende kapitalbevaringsplaner for penge- og realkreditinstitutter, der bryder med det kombinerede kapitalbufferkrav, findes i § 125 c i lov om finansiel virksomhed. Det vil påhvile modervirksomheden at overholde denne foreslåede bestemmelse.

Formålet med forslaget er at sætte et krav om at udarbejde en kapitalbevaringsplan som en nødvendig foranstaltning, der skal medvirke til at afhjælpe den situation, som konglomeratet befinder sig i, når der sker brud på det supplerende kapitalkrav. Kapitalbevaringsplanen skal bl.a. indeholde et estimat for udviklingen i konglomeratets balanceposter, plan og tidsramme for at øge konglomeratets kapitalgrundlag og en plan for udlodning gennem handlingerne nævnt i § 125 b, stk. 5, nr. 1-3.

I tillæg til kapitalbevaringsplanen skal ledelsen i konglomeratet også give oplysninger efter § 125 d, stk. 1. Anvendelsen af bestemmelsen vil ske med de tilpasninger, der er nødvendige for, at det passer på konglomeraters koncernstruktur. Ledelsen skal eksempelvis give oplysninger om størrelsen af konglomeratets kapital, forventet overskud, og hvordan der forventes at ske udlodning af overskuddet.

Efter gældende regler følger dette krav af reglerne for modervirksomheden.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 16, stk. 1, 1. afsnit, i konglomeratdirektivet.

Det foreslås i § 124 c, stk. 6, at Finanstilsynet kan fastsætte regler for opgørelse af det supplerende kapitalkrav og kapital til dækning heraf.

Konglomeratdirektivets bilag I indeholder tre mulige beregningsmetoder til at bestemme det supplerende kapitalkrav. Det påhviler tilsynsmyndighederne at beslutte, hvilken metode der skal anvendes. Der findes desuden en række muligheder for, at tilsynsmyndighederne kan vælge at undtage bestemte enheder fra at indgå i beregningen af det supplerende kapitalkrav, jf. artikel 6, stk. 5, i konglomeratdirektivet.

UDKAST

Konglomeratdirektivets bilag I indeholder også en række tekniske principper for kapitalgrundlaget på konglomeratplan, som skal bruges til at dække det supplerende kapitalkrav.

Det foreslås, at Finanstilsynet får bemyndigelse til at fastsætte og nærmere beskrive beregningsmetoder og kriterier for undtagelse som konglomerat, jf. lovforslagets § 2, nr. 10, samt principper for opgørelse af et kapitalgrundlag på konglomeratniveau, i en bekendtgørelse.

Beregningsmetoderne, som beskrives i bilag I til konglomeratdirektivet, er præciseret i Kommissionens delegerede forordning (EU) Nr. 342/2014 af 21. januar 2014 om supplerende regler til bl.a. konglomeratdirektivet.

Der henvises i øvrigt til pkt. 2.9 i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 10 (§ 307 b i lov om finansiel virksomhed)

Der findes i dag ikke regler i lov om finansiel virksomhed om identifikation eller udpegning af konglomerater.

I praksis udpeger Finanstilsynet finansielle konglomerater. Dette er bl.a. til brug for ESA'erne, der omfatter EBA (European Banking Authority), ESMA (European Securities and Markets Authority) og EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority), som gennem Det Fælles Udvalg for finansielle konglomerater årligt offentliggør en liste over de konglomerater, som er udpeget i EU/EØS-landene. Finanstilsynet bidrager til listen med input om danske konglomerater.

Det foreslås at indsætte et nyt *afsnit VIII b* i lov om finansiel virksomhed. Afsnittet vil indeholde regler for identifikation af finansielle konglomerater.

Det foreslås at indsætte en ny § 307 b i det foreslåede afsnit.

Det foreslås i § 307 b, stk. 1, at Finanstilsynet én gang årligt udpeger de koncerner, der er finansielle konglomerater, jf. stk. 2.

Det foreslåede vil medføre, at Finanstilsynet én gang årligt skal udpege de koncerner, som kan identificeres som konglomerater.

UDKAST

Formålet med den nye bestemmelse er at indsætte en udtrykkelig hjemmel i lov om finansiel virksomhed til, at Finanstilsynet kan identificere og udpege finansielle konglomerater. Det foreslås, at udpegning foretages årligt af hensyn til konglomeratdirektivets intention om at undgå for pludselige skift i, hvilken regulering koncerner skal følge.

Finanstilsynet vil årligt udpege nye konglomerater og vurdere, om eksisterende konglomerater fortsat opfylder alle tre betingelser oplistet i bestemmelsens foreslåede stk. 2. Finanstilsynet underretter modervirksomheden i spidsen for en koncern i tilfælde af udpegning som konglomerat, eller hvis koncernen ikke længere er udpeget som konglomerat.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 4, stk. 1, i konglomeratdirektivet.

Det foreslås i § 307 b, stk. 2, at en koncern udpeges som et finansielt konglomerat, hvis de tre oplistede betingelser er opfyldt.

Der foreslås således tre betingelser for, at en koncern falder indenfor definitionen af et konglomerat. Alle tre betingelser skal være opfyldt, hvis koncernen skal udpeges som konglomerat.

Det foreslås i stk. 2, nr. 1, at koncernen skal ledes af en finansiel virksomhed som defineret i § 5, stk. 1, nr. 1, litra a eller b.

Det foreslås i stk. 2, nr. 2, at mindst én af dattervirksomhederne i koncernen skal være et forsikringsselskab, genforsikringsselskab eller forsikringsholdingselskab.

Det foreslås i stk. 2, nr. 3, at de konsoliderede aktiviteter i enhederne i koncernen inden for hhv. forsikringssektoren og bank- eller investeringsservicesektoren, skal anses for at være væsentlige.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 2, nr. 14, litra a, i konglomeratdirektivet.

Det foreslås i § 307 b, stk. 3, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for, hvornår konsoliderede aktiviteter i koncernen anses for at være væsentlige.

Konglomeratdirektivets artikel 3 indeholder en række tærskler til identifikation af konglomerater. Tærsklerne bruges til at afgøre, hvorvidt de konsoliderede aktiviteter er væsentlige. Der er bl.a. opstillet tærskler for, hvornår balancesummen og solvenskravene i henholdsvis bank- eller investeringsservice sektoren og forsikringssektoren udgør en væsentlig størrelse af konglomeratets samlede balancesum og solvenskrav. Der er også opsat minimumstærskler for den mindste sektor, så denne kan undtages, hvis sektoren, uanset dens relative størrelse til konglomeratets samlede balance, er lille.

Artiklen indeholder også mulighed for, at tilsynsmyndighederne kan vælge at udelukke en eller flere kapitalinteresser i opgørelsen af sektorens væsentlighed i konglomeratet. Tilsynsmyndighederne kan vælge først at foretage udpegning, hvis tærsklerne er overholdt i 3 på hinanden følgende år. Undtagelserne revurderes årligt.

Det foreslås, at Finanstilsynet får bemyndigelse til at fastsætte og nærmere beskrive tærsklerne og kriterierne for udelukkelse af bestemte kapitalinteresser i en bekendtgørelse.

Der henvises i øvrigt til pkt. 2.9 i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 11 (§ 333, stk. 1, nr. 2, i lov om finansiel virksomhed)

Den gældende § 333, stk. 1, fastsætter kriterierne for, at en virksomhed kan udpeges af Finanstilsynet som operatør af digital finansiel infrastruktur. Det fremgår af § 333, stk. 1, nr. 2, at det er et kriterie, at virksomhedens væsentligste aktiviteter består i at drive, administrere eller udvikle tjenester, der er nødvendige for kritiske og vigtige forretningsfunktioner i virksomheder, der er omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2022/2554 af 14. december 2022 om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor, som operatører af finansielle digitale infrastrukturer.

§ 333 blev oprindeligt indsat i lov om finansiel virksomhed ved § 1, nr. 26, i lov nr. 481 af 22. maj 2024 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om betalinger, lov om kapitalmarkeder og forskellige andre love.

Det foreslås i § 333, *stk. 1, nr. 2*, at », som operatører af finansielle digitale infrastrukturer« udgår.

Ved at lade », som operatører af finansielle digitale infrastrukturer« udgå af kriteriet i § 333, stk. 1, nr. 2, fjernes et element, der ikke giver mening og er uden betydning for, om det funktionelle kriterie er opfyldt.

Den foreslåede bestemmelse vil medføre, at der rettes op på en sproglig fejl. Ændringen vil ikke have betydning for bestemmelsens materielle indhold.

Til nr. 12 (§ 351, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed)

Det fremgår af den gældende § 351, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, at Finanstilsynet kan påbyde visse penge- og realkreditinstitutter at afsætte ansatte, der er identificeret som nøglepersoner i et pengeinstitut eller realkreditinstitut, for så vidt angår de roller, som Finanstilsynet egnethed- og hæderlighedsgodkender den pågældende rolle, og hvor personen ikke længere opfylder kravene til egnet- og hæderlighed.

Det foreslås § 351, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed at tilføje et 4. pkt., hvorefter Finanstilsynet kan påbyde et investeringsforvaltningsselskab at afsætte en ansat, der fastlægger investeringsforvaltningsselskabets forretningsadfærd, jf. § 14, stk. 1, nr. 10, hvis vedkommende efter § 64, stk. 1, jf. § 64 c, stk. 9, ikke kan bestride stillingen.

Den foreslåede bestemmelse vil udvide § 351, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed og medføre, at Finanstilsynet kan påbyde et investeringsforvaltningsselskab at afsætte en ansat, der fastlægger forretningsadfærden, hvis Finanstilsynet vurderer, at den pågældende ikke længere er tilstrækkelig egnet- og hæderlig.

Det foreslåede er en konsekvens af lovforslagets § 2, nr. 8, der udvider anvendelsesområdet for § 64 c til også at omfatte investeringsforvaltningsselskaber. Den foreslåede ændring vil indebære, at Finanstilsynet vil få samme reaktionsmulighed overfor ansatte der fastlægger forretningsadfærden i et investeringsforvaltningsselskab, som i dag gælder for nøglepersoner i et penge- eller realkreditinstitut, et SIFI eller et G-SIFI.

Finanstilsynet fastsætter en frist for efterlevelse af påbuddet. Finanstilsynet kan under samme betingelser som i § 351, stk. 1, 1. pkt., påbyde en finansiel virksomhed at afsætte en direktør eller påbyde et medlem af bestyrelsen i en

finansiell virksomhed at nedlægge sit hverv, jf. § 351, stk. 2. Finanstilsynet fastsætter en frist for efterlevelse af påbuddet.

Til nr. 13 (§ 351, stk. 5, i lov om finansiell virksomhed)

Det fremgår af den gældende § 351, stk. 5, i lov om finansiell virksomhed, at Finanstilsynet kan påbyde en finansiell virksomhed at afsætte en direktør eller en ansat, der er identificeret som nøgleperson i henhold til kravene i § 64 c, i lov om finansiell virksomhed, når der er rejst tiltale mod den pågældende i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, indtil straffesagen er afgjort, hvis domfældelse vil indebære, at direktøren eller nøglepersonen ikke opfylder kravene i § 64, stk. 1, nr. 3, jf. § 64 c, stk. 4, lov om finansiell virksomhed, som sætter kravene i § 64, stk. 1, i lov om finansiell virksomhed i kraft for de relevante nøglepersoner. Finanstilsynet fastsætter en frist for efterlevelse af påbuddet.

Det foreslås i § 351, stk. 5, i lov om finansiell virksomhed, at indsætte et nyt punktum efter 3. pkt., hvorefter Finanstilsynet kan påbyde en finansiell virksomhed at afsætte en direktør eller ansat i et investeringsforvaltningsselskab, der fastlægger selskabets forretningsadfærd i medfør af § 14, stk. 1, nr. 10, når der er rejst tiltale mod den pågældende i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, indtil straffesagen er afgjort, hvis domfældelse vil indebære, at direktøren ikke opfylder kravene i § 64, stk. 1, nr. 3, eller at den ansatte i investeringsforvaltningsselskabet ikke opfylder kravene i § 64, stk. 1, nr. 3, jf. § 64 c, stk. 9.

Den foreslåede bestemmelse vil udvide § 351, stk. 5, i lov om finansiell virksomhed og medføre, at Finanstilsynet kan påbyde et investeringsforvaltningsselskab at afsætte en direktør eller en ansat, der fastlægger forretningsadfærden, hvis der er rejst tiltale mod vedkommende i en straffesag for overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, såfremt domfældelse vil føre til, at personen ikke anses for at opfylde kravet i § 64, stk. 1, nr. 3, om strafansvar der indebærer en risiko for, at vedkommende ikke kan varetage stilling på en betryggende måde, og dermed ikke anses for at være tilstrækkelig hæderlig.

Det foreslåede er en konsekvens af lovforslagets § 2, nr. 8, der udvider anvendelsesområdet for § 64 c til også at omfatte investeringsforvaltningsselskaber.

Til nr. 14 (§§ 356 a-c i lov om finansiel virksomhed)

(Til § 356 a)

Der gælder i dag ikke en maksimal embedsperiode for medlemmer af Finanstilsynets direktion. Det følger af de almindelige ansættelsesretlige regler, at en ansat kan afskediges, som følge af tjenesteforseeelse, stillingsnedlæggelse, opgavebortfald, uegnethed eller sygdom. Afgørelse om afsked skal følge forvaltningslovens regler om saglighed, dokumentation, begrundelse og partshøring, og for tjenestemænd også reglerne om tjenstligt forhør i tjenestemandsløven. Der må ikke lægges vægt på usaglige hensyn ved afskedigelse af en ansat. Dansk ret indeholder ikke specifikke bestemmelser, som udtømmende opremser samtlige mulige afskedigelsesgrunde, men både begrebet tjenesteforseeelse og begrebet uegnethed kan dække over flere forhold og vurderes altid i forhold til den konkrete stilling.

Medlemmerne af Finanstilsynets direktion er ansat på åremålskontrakter, og ansættelsen udløber derfor efter det givne åremål, medmindre der indgås aftale om forlængelse for en vis periode ligesom der kan ske genansættelse. Det gælder også for direktøren for Finanstilsynet, der efter bestemmelsen i § 345, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, udpeges af erhvervsministeren. Direktøren udpeges efter høring af bestyrelsen.

Det foreslås at indsætte en ny bestemmelse i § 356 a, hvorefter medlemmer af Finanstilsynets direktion, som har ansvar for tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, ikke må beklæde deres stilling i mere end 14 år.

Det foreslåede gælder alene for medlemmer af direktionen, som har ansvar for tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjefilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici (CRD VI). Det foreslåede finder desuden alene anvendelse på ansættelsesforhold, der påbegyndes efter den 11. januar 2026. For direktionsmedlemmer, som er medlemmer af direktionen før 11. januar 2026, aktiveres reglen om maksimal embedsperiode på 14 år, hvis

stillingen efter opslag genbesættes efter 11. januar 2026 af samme direktionsmedlem. En forlængelse af et direktionsmedlems åremålsansættelse efter 11. januar 2026 vil derimod ikke aktivere 14 års-reglen. Reglen om maksimal embedsperiode på 14 år er absolut. Det betyder, at hvis et medlem af direktionen skifter mellem to stillinger med ansvar for tilsyn efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, vil begge perioder tælle med i den samlede maksimale periode på 14 år.

Det foreslåede er en direktivnær implementering af artikel 4 a, stk. 2, 2. afsnit, 1. pkt., i CRD VI.

Hvis et medlem af Finanstilsynets direktion bliver dømt for en alvorlig strafbar handling, kan medlemmet afskediges af erhvervsministeren. Det følger af artikel 4 a, stk. 2, 2. afsnit, 2. pkt., 2. led, i CRD VI. Det medfører ikke nogen ændring i den nuværende retstilstand.

Der gælder et generelt dekorumkrav for offentligt ansatte. Dekorum er udtryk for et værdighedskrav. Dekorum vurderes i forhold til stillingens art og indhold, og der må ligeledes i vurderingen tages hensyn til de omgivelser, hvori hvervet udføres. Afskedigelse med baggrund i brud på dekorum kan f.eks. ske i forbindelse med den ansattes strafbare handlinger, men værdighedskravet kan også være overtrådt, selvom den ansattes handling ikke er strafbar efter straffeloven eller anden lovgivning.

CRD VI artikel 4 a, stk. 2, 2. afsnit, 3. pkt., foreskriver, at årsagerne til afskedigelse af et medlem af det kompetente ledelsesorgan skal offentliggøres, medmindre det pågældende medlem af den kompetente myndigheds ledelsesorgan gør indsigelse mod offentliggørelsen. Sager om enkeltpersoners ansættelsesforhold i det offentlige tjeneste er i henhold til offentlighedslovens § 21, stk. 2, undtaget fra aktindsigt. Dog er oplysninger om den ansattes navn, stilling, uddannelse, lønmæssige forhold mv. omfattet af loven, jf. offentlighedslovens § 21, stk. 3, 1. pkt.

Endvidere følger det af offentlighedslovens § 21, stk. 3, 2. pkt., at retten til aktindsigt, for så vidt angår ansatte i chefstillinger, omfatter oplysninger om disciplinære reaktioner i form af advarsler eller derover, inden for et tidsrum af 2 år efter, at den endelige afgørelse er truffet.

UDKAST

Det betyder, at oplysninger om selve den disciplinære reaktion, dvs. ansættelsesmyndighedens skrivelse med den endelige afgørelse, er omfattet af offentlighedslovens § 21, stk. 3, 2. pkt.

Begrundelsen for en disciplinær afskedigelse af et direktionsmedlem kan således ikke undtages fra aktindsigt, uanset om udlevering vil være imod den pågældendes ønske.

CRD VI går videre i artikel 4 a, stk. 2, 2. afsnit, 3. pkt., hvor det fastslås, at årsagen bag afskedigelsen skal offentliggøres, medmindre det pågældende medlem af Finanstilsynets direktion gør indsigelse. Offentliggørelsesreglen i CRD VI har ikke indvirkning på offentlighedsloven og de almindelige regler om aktindsigt. Der skal fastsættes interne procedurer vedrørende offentliggørelse af begrundelsen for en eventuel afskedigelse efter CRD VI.

Direktivets præcisering af, at medlemmer af en kompetent myndigheds ledelsesorgan skal udnævnes på grundlag af offentliggjorte kriterier, der er objektive og gennemsigtige, og at disse medlemmer kan afskediges, hvis de ikke længere opfylder kriterierne for udnævnelse eller er blevet dømt for en alvorlig strafbar handling, foreslås ikke implementeret direkte i lovteksten, da dette allerede er gældende ret.

Det fremgår af artikel 4 a, stk. 9, i CRD VI, at Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) senest den 10. juli 2026 udsteder retningslinjer til de kompetente myndigheder om forebyggelse af interessekonflikter og om deres uafhængighed på grundlag af international bedste praksis.

Det foreslåede § 356 a finder alene anvendelse på ansættelsesforhold, der påbegyndes efter den 11. januar 2026.

Det foreslåede implementerer artikel 4 a, stk. 2, 2. afsnit, 1. pkt., i CRD VI.

For direktionsmedlemmer, som er medlemmer af direktionen før 11. januar 2026, aktiveres 14 års-reglen, hvis stillingen efter opslag genbesættes af samme direktionsmedlem. En forlængelse af et direktionsmedlems åremålsansættelse efter 11. januar 2026 vil derimod ikke aktivere 14 års-reglen.

(Til § 356 b)

Ansatte i Finanstilsynet må efter bestemmelsen i § 356, stk. 2, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed ikke for egen regning udføre eller deltage i speulationsforretninger, jf. § 77, stk. 1. Erhvervsministeren skal for Finanstilsynets direktør, vicedirektører og dermed ligestillede udarbejde retningslinjer om indberetning af formuedispositioner, jf. § 356, stk. 2, 2. pkt.

Formålet med Finanstilsynets interne retningslinjer er at fastlægge rammerne for de ansattes arbejde i Finanstilsynet. Retningslinjerne indeholder bl.a. en række regler om de ansattes mulighed for bijob, handel med værdipapirer samt indberetning og godkendelse af lån og kreditter.

De gældende interne retningslinjer fastsætter, at nyansatte i Finanstilsynet senest samtidig med, at de tiltræder jobbet, skriftligt skal indberette om de har beholdninger af finansielle instrumenter, beholdningens indhold og eventuelle optjente rettigheder til medarbejderaktier fra en medarbejderaktieordning hos en tidligere arbejdsgiver.

Det foreslås, at indsætte en ny bestemmelse i § 356 b, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, hvorefter Finanstilsynets ansatte, som fører tilsyn med eller har ansvar for tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, ikke må handle med finansielle instrumenter, der er udstedt af eller baseret på de virksomheder, der er under tilsyn af Finanstilsynet, og virksomhedernes direkte eller indirekte moderselskaber, datterselskaber eller tilknyttede selskaber.

Det foreslåede er en direktivnær implementering af artikel 4 a, stk. 3, litra a, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjelandfilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici (CRD VI).

Virkningen af det foreslåede vil være, at der som supplement til den gældende § 356 om forbud mod at deltage i speulationsforretninger og de generelle markedsmisbrugsregler, fastsættes et handelsforbud i lov om finansiel virksomhed, som vil gælde for Finanstilsynets ansatte, som fører tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter. Handelsforbuddet vil omfatte finansielle instrumenter, der er udstedt af eller

baseret på de virksomheder, der er under tilsyn af Finanstilsynet, og virksomhedernes direkte eller indirekte moderselskaber, datterselskaber eller tilknyttede selskaber.

Det foreslås i *stk. 2*, at *stk. 1* ikke finder ikke anvendelse på:

- 1) Finansielle instrumenter, der forvaltes af tredjeparter, forudsat at indehaverne af disse instrumenter er afskåret fra at gribe ind i forvaltningen af porteføljen, eller
- 2) investeringer i kollektive investeringsordninger.

Det foreslåede er en direktivnær implementering af artikel 4 a, *stk. 3*, litra a, nr. 1 og nr. 2, i CRD VI.

Virkningen af det foreslåede er, at der vil gælde to undtagelser til handelsforbuddet i *stk. 1*, for henholdsvis handel med finansielle instrumenter, der forvaltes af tredjeparter og investeringer i kollektive investeringsordninger.

For så vidt angår den første undtagelse for handel med finansielle instrumenter, der forvaltes af tredjeparter, svarer denne til Finanstilsynets gældende interne retningslinjer, hvorefter ansatte for egen regning kan handle med finansielle instrumenter, hvor man alene har mulighed for at basere sine dispositioner på sædvanlige markedsvilkår, og ikke kan udnytte viden, som man får kendskab til gennem sit arbejde i Finanstilsynet. Det indebærer, at man må foretage investeringer, når investeringsansvaret er overladt til en anden, og man ikke har indflydelse på konkrete investeringsdispositioner.

Den anden undtagelse vedrører placering af midler i investeringsforeninger, specialforeninger, professionelle foreninger, godkendte fåmandsforeninger, hedgeforeninger og andre kollektive investeringsordninger.

Det foreslås i *stk. 3*, at Finanstilsynets ansatte, jf. *stk. 1*, forud for ansættelsen eller udpegelsen og efterfølgende en gang om året skal udfylde en interesseerklæring, der skal indeholde oplysninger om de pågældendes besiddelser i form af aktier, værdipapirer, obligationer, investeringsforeninger, investeringsfonde, blandede fonde, hedgefonde og børshandlede fonde.

Det foreslåede er en direktivnær implementering af artikel 4 a, *stk. 7*, i CRD VI.

UDKAST

Det foreslåede vil indebære, at Finanstilsynets ansatte i lighed med det der gælder for ansatte i dag, forud for ansættelsen eller udpegelsen skal udfylde en erklæring, der skal indeholde oplysninger om de pågældendes besiddelser i form af aktier, værdipapirer, obligationer, investeringsforeninger, investeringsfonde, blandede fonde, hedgefonde og børshandlede fonde, som kan give anledning til interessekonflikter. Som noget nyt skal Finanstilsynets ansatte desuden indgive interesseerklæringen årligt.

Det foreslås i *stk. 4*, at Finanstilsynet kan kræve, at ansatte, jf. *stk. 1*, som på tidspunktet for ansættelsen eller udpegelsen eller senere ejer finansielle instrumenter, der kan give anledning til interessekonflikter, inden for en rimelig tidshorisont sælger eller afhænder sådanne finansielle instrumenter.

Det foreslåede er en direktivnær implementering af artikel 4 a, *stk. 8, 1. pkt.*, i CRD VI.

Det foreslåede vil medføre, at Finanstilsynet kan kræve, at ansatte eller medlemmer af ledelsesorganet, der på tidspunktet for ansættelsen eller udpegelsen eller senere ejer finansielle instrumenter, der kan give anledning til interessekonflikter, inden for en rimelig tidshorisont sælger eller afhænder sådanne finansielle instrumenter. Finanstilsynets beføjelse om at det kan kræves, at ansatte eller medlemmer af ledelsesorganet skal sælge eller afhænde finansielle instrumenter, går videre end den eksisterende praksis efter Finanstilsynets interne retningslinjer, hvorefter Finanstilsynet udelukkende skal give en tilladelse til salg eller afhændelse.

Det foreslås i *stk. 5*, at Finanstilsynet kan tillade, at ansatte, jf. *stk. 1*, sælger eller afhænder finansielle instrumenter, som de ejede på tidspunktet for ansættelsen eller udpegelsen, uden at det er et brud på handelsforbuddet i *stk. 1*.

Det foreslåede er en direktivnær implementering af artikel 4 a, *stk. 8, 2. pkt.*, i CRD VI.

Det foreslåede vil medføre, at Finanstilsynet uanset handelsforbuddet i *stk. 1*, kan tillade efterfølgende salg eller afhændelse af finansielle instrumenter, som den ansatte ejede på tidspunktet for ansættelsen eller udpegelsen. Det foreslåede har til formål at sikre, at ansatte ikke handler med finansielle instrumenter som følge af den viden, de kan få kendskab til gennem deres arbejde i Finanstilsynet. Dette svarer til den praksis, der allerede gælder i

dag. Finanstilsynet kan tilsvarende tillade at ansatte sælger eller afhænder finansielle instrumenter, som de har erhvervet efter deres ansættelse eller udpegning, f.eks. ved arv eller gave.

Det fremgår af artikel 4 a, stk. 9, i CRD VI, at EBA senest den 10. juli 2026 udsteder retningslinjer til de kompetente myndigheder om forebyggelse af interessekonflikter og om deres uafhængighed på grundlag af international bedste praksis.

(Til § 356 c)

Der gælder i dag ikke en lovmæssig regulering af karenstider for tiden efter embedsperiodens ophør for medlemmer af Finanstilsynets direktion.

Aftalen om vidensklausuler fra 2020, der er indgået mellem Danmarks Jurist- og Økonomforbund (DJØF) og Erhvervsministeriet, fastsætter imidlertid en karenstid for Finanstilsynets chefer. Aftalen udmønter initiativ nr. 14 i *Aftale om styrkelse af indsatsen mod finansiell kriminalitet* af 27. marts 2019 mellem den daværende regering (Venstre, Liberal Alliance og Det konservative Folkeparti), Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Radikale Venstre og Socialistisk Folkeparti.

Karenstiden for Finanstilsynets direktion er seks måneder, underdirektører har en tre måneders karenstid og for kontorchefer er karenstiden to måneder. Aftalen fastsætter endvidere en nærmere regulering af en gradueret kompensation efter stillingsniveau.

Det foreslås, at indsætte en ny bestemmelse i § 356 c, stk. 1, hvorefter Finanstilsynets ansatte, som fører tilsyn med eller har ansvar for tilsyn med institutter efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, må ikke i en nærmere fastsat karenstid lade sig ansætte af eller acceptere nogen form for kontrakt om levering af erhvervmæssige tjenesteydelser med institutter, hvor den ansatte har været direkte involveret i tilsyn eller beslutningstagen, herunder virksomhedernes direkte eller indirekte moderselskaber, datterselskaber eller tilknyttede selskaber. Tilsvarende gælder ansættelse i enheder, der udøver lobby- og fortalervirksomhed rettet mod Finanstilsynet vedrørende spørgsmål, som den ansatte var ansvarlig for under sin ansættelse eller i sin embedsperiode.

UDKAST

Det foreslåede vil medføre, at ansatte i Finanstilsynet, herunder medlemmer af direktionen, som har tilsynsansvar, og medarbejdere som fører tilsyn efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjelandfilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici (CRD VI) i en vis periode ikke har mulighed for at blive ansat i virksomheder eller enheder, som de foreslåede karensrestriktioner finder anvendelse på.

Karensperiodens ansættelsesforbud gælder også underleverandører til institutter, som har ansvar for tilsyn med institutter efter CRD VI, medmindre vedkommende er fuldstændig afskåret fra at deltage i leveringen af disse tjenesteydelser i karensperioden. Som eksempel på sådanne enheder, der leverer tjenesteydelser, er datacentraler, advokatfirmaer og revisionshuse.

Det foreslåede vil understøtte, at Finanstilsynet er uafhængigt, når det tilrettelægger sit tilsyn, i gennemførelsen heraf og i sin behandling af sager. Fastsættelse af karensperioder vil sikre en direktivnær implementering af artikel 4 a, stk. 3, litra b, i CRD VI.

Det foreslås i *stk. 2*, at erhvervsministeren bemyndiges til at fastsætte nærmere regler om karensperioder, herunder begyndelsestidspunkt og varighed.

Det foreslåede vil indebære, at erhvervsministeren kan fastsætte den nærmere udmøntning af kravet om karensperioder. Den agtes udnyttet til at fastsætte personkredsen, der omfattes af karensrestriktionen, karensperiodens begyndelsestidspunkt og varighed samt til indgå i forhandlinger med arbejdsmarkedet parter om fastsættelse af passende kompensation.

Efter artikel 4 a, stk. 4, i CRD VI løber karensperioden fra den dato, hvor den direkte involvering i tilsynet med de i det foreslåede § 356 c, stk. 1, 1. pkt., omhandlede institutter ophørte.

Efter direktivets artikel 4 a, stk. 4, 2. pkt., skal Finanstilsynets ansatte være afskåret fra at have adgang til fortrolige eller følsomme oplysninger i de respektive karensperioder. Bemyndigelsen agtes udnyttet til at fastsætte nærmere regler herom.

Det fremgår af artikel 4 a, stk. 9, i CRD VI, at EBA senest den 10. juli 2026 udsteder retningslinjer til de kompetente myndigheder om forebyggelse af

interessekonflikter og om deres uafhængighed på grundlag af international bedste praksis.

Til nr. 15 (§ 361, stk. 2, nr. 13, i lov om finansiel virksomhed)

Det fremgår af § 361, stk. 2, nr. 13, i lov om finansiel virksomhed, at udstedere, som anmoder om Finanstilsynets officielle notering af aktier, aktiecertifikater eller obligationer, betaler 27.500 kr. i afgift pr. anmodning. De pågældende udstedere betaler herefter 3.700 kr. årligt, så længe det finansielle instrument er officielt noteret.

Det foreslås, at § 361, stk. 2, nr. 13, ophæves.

Det foreslås i § 1, nr. 9, at § 83 i lov om kapitalmarkeder, og dermed muligheden for officiel notering, ophæves. Da konceptet for officiel notering ophæves, bør bestemmelsen om afgift i forbindelse med officiel notering ligeledes ophæves.

Den foreslåede ændring vil medføre, at reglerne om afgift for officiel notering ophæves. Ophævelsen sker med virkning fra den 6. juni 2026, jf. lovforslagets § 12, stk. 7.

Der henvises til lovforslagets § 1, nr. 9, og bemærkningerne hertil.

Til nr. 16 (§ 373, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)

§ 373, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed er en straffebestemmelse, som fastsætter, hvilke overtræder af loven og EU-forordninger, der kan straffes.

Det foreslås i § 373, stk. 1, efter »§ 124, stk. 1-3 og 5,« at indsætte »§ 124 c, stk. 1-3 og 5,«.

Det foreslåede vil medføre at overtrædelse af § 124 c, stk. 1-3 og 5, kan straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

Ansvarssubjekterne er modervirksomheden og medlemmer af modervirksomhedens bestyrelse eller direktion. Efter stk. 1 består den strafbare handling i, at konglomeratet ikke opfylder det supplerende kapitalkrav. Efter stk. 2 består den strafbare handling i, at det supplerende

kapitalkrav og kapital til dækning heraf ikke opgøres kvartalsvis, eller at der ikke foretages indberetning af det supplerende kapitalkrav og kapital til dækning heraf til Finanstilsynet. Efter stk. 3 består den strafbare handling eksempelvis i, at medlemmer af modervirksomhedens bestyrelse eller direktion ikke sikrer, at konglomeratet har tilstrækkeligt med midler til den videre drift samt undlader at gennemføre løbende kontrol heraf. Efter stk. 5 består den strafbare handling eksempelvis i, at modervirksomhedens bestyrelse eller direktion undlader at udarbejde og indsende en kapitalbevaringsplan til Finanstilsynet inden for den angivne frist.

Det følger af § 273, stk. 5, at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter 5. kapitel i straffeloven. Af § 27, stk. 1, 1. pkt., i straffeloven fremgår, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

I de tilfælde, hvor de strafbelagte bestemmelser omhandler pligter eller forbud for virksomheden, er de mulige ansvarssubjekter virksomheden og/eller en eller flere personer med tilknytning til virksomheden, som oftest medlemmer af ledelsen. Ved valg af ansvarssubjekt rejses tiltalen som udgangspunkt mod den juridiske person. Der kan i nogle tilfælde være anledning til også at rejse tiltale mod en eller flere fysiske personer, hvis den eller de pågældende har handlet forsætligt eller udvist grov uagtsomhed.

Til nr. 17 (§ 373, stk. 10, i lov om finansiel virksomhed)

Det følger af § 373, stk. 9, i lov om finansiel virksomhed, at forældelsesfristen for overtrædelse af lovens bestemmelser eller regler udstedt i medfør af loven er 5 år, jf. dog stk. 10.

Det følger af § 373, stk. 10, at forældelsesfristen dog er 10 år for overtrædelse af en række oplistede bestemmelser i loven og EU-forordninger.

Det foreslås i § 373, *stk. 10*, efter »§ 124, stk. 1 og 2,« at indsætte »§ 124 c, stk. 1-3 og 5,«.

Det foreslåede vil indebære, at forældelsesfristen for strafansvar ved overtrædelse af den foreslåede § 124 c, stk. 1-3 og 5, forlænges fra 5 år til 10 år.

Fælles for de relevante stykker i bestemmelsen er, at de kan være alvorlige og vanskelige for Finanstilsynet at føre et effektivt tilsyn med. Dette kan skyldes, at en konstatering af en overtrædelse ofte vil kræve gennemgang af omfattende materiale og længerevarende undersøgelser. Dette kan eksempelvis være, hvis bestyrelse eller direktion i modervirksomheden ikke har tilstrækkelig kontrol med midler til den videre drift af konglomeratet.

Formålet med den foreslåede forlængede forældelsesfrist er således at sikre en øget og styrket håndhævelses- og sanktioneringsmulighed over for overtrædelser, som kan være vanskelige for Finanstilsynet at føre et effektivt tilsyn med.

Til § 3

Til nr. 1 (1. pkt. i fodnoten til lovens titel i lov om investeringsforeninger m.v.)

Den gældende fodnote til lov om investeringsforeninger m.v. indeholder en opstilling af de direktiver og forordninger, som loven gennemfører.

Med dette lovforslag gennemføres dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt cleared derivattransaktioner. Fodnoten til lov om investeringsforeninger m.v. skal som følge heraf opdateres.

Det foreslås derfor i 1. pkt. i fodnoten til lovens titel, at »og« udgår før »dele af Europa-Parlamentet og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse« og herefter indsættes »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale

modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt clearede derivattransaktioner, EU-Tidende, L af 4. december 2024«.

Med den foreslåede ændring vil det fremgå af fodnoten, at loven gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024, som bl.a. ændrer i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet).

Til nr. 2 (§ 2, nr. 29, i lov om investeringsforeninger m.v.)

§ 2 i lov om investeringsforeninger m.v. indeholder de centrale definitioner i loven.

En central modpart (CCP) er ikke i dag defineret som et selvstændigt begreb i lov om investeringsforeninger m.v.

Det foreslås i § 2, nr. 29, at definere en central modpart (CCP) i overensstemmelse med artikel 2, nr. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre.

I Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR) defineres en CCP som en juridisk person, der intervenserer mellem modparterne i aftaler, som handles på et eller flere finansielle markeder, og bliver køber over for enhver sælger og sælger over for enhver køber.

Den foreslåede definition vil medføre, at det vil blive tydeligt, hvad der falder ind under begrebet centrale modparter.

Den foreslåede ændring vil gennemføre artikel 1, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt clearede derivattransaktioner, som indsætter et nyt artikel 2, stk. 1, litra v, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet).

Til nr. 3 (§ 9, stk. 1, nr. 4, i lov om investeringsforeninger m.v.)

Det fremgår af den gældende § 9, stk. 1, nr. 4, at Finanstilsynet tillader en investeringsforening at udøve virksomhed, hvis den opfylder en række betingelser, som oplistet i nr. 1-12.

Det foreslås at indsætte et nyt § 9, *stk. 1, nr. 4*, i lov investeringsforeninger m.v., hvorefter investeringsforeningen eller administrationsselskabet, hvis investeringsforeningen har delegeret den daglige ledelse, har mindst to fysiske personer ansat, der fastlægger investeringsforeningens forretningsadfærd, som er bosiddende i Den Europæiske Union og som opfylder kravene i § 57, jf. § 57, stk. 6.

Det foreslås i forlængelse heraf, at § 9, stk. 1, nr. 4-12, i lov investeringsforeninger m.v. bliver § 9, stk. 1, nr. 5-13.

Den foreslåede ændring vil indebære, at den effektive udførelse af investeringsforeningens virksomhed vil skulle foretages af mindst to personer, som opfylder betingelser om at have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udøve sit hverv eller varetage sin stilling og desuden har et tilstrækkelig godt omdømme og udviser hæderlighed, integritet og uafhængighed i overensstemmelse med betingelserne fastsat i § 57 i lov om investeringsforeninger m.v. Disse personer vil desuden skulle være ansat på fuld tid af investeringsforeningen, hvilket også kan ske indirekte via ansættelse i administrationsselskabet, for at opfylde kravet om fuld tids ansættelse. Det er dog ikke et krav, at vedkommende ikke må varetage andre opgaver i investeringsforeningen eller administrationsselskabet, men kontrakten skal være på fuld tid, dvs. hvad der sædvanligvis er fuld tid i denne branche. Disse personer skal desuden være bosiddende i Den Europæiske Union.

Fuld tid forstås som det antal timer, der er kutyme i branchen for en fuldtidsansat at være ansat til.

Bosiddende i Den Europæiske Union skal forstås i den forstand, at de har deres sædvanlige opholdssted i Den Europæiske Union.

De foreslåede ændringer vil gennemføre dele af artikel 2, stk. 9, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsstyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af

depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), som ændrer artikel 29, stk. 1, 2. afsnit, litra b, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet).

Til nr. 4 (§ 10, stk. 1, nr. 4, i lov om investeringsforeninger m.v.)

Det fremgår af den gældende § 10, stk. 1, nr. 4, i lov om investeringsforeninger m.v., at Finanstilsynet tillader en SIKAV at udøve virksomhed, hvis den opfylder en række betingelser, som oplistet i nr. 1-10.

Det foreslås at indsætte et nyt § 10, stk. 1, nr. 4, i lov investeringsforeninger m.v., hvorefter SIKAV'en eller administrationsselskabet, hvis SIKAV'en har delegeret den daglige ledelse, har mindst to fysiske personer ansat på fuld tid, der fastlægger SIKAV'ens forretningsadfærd, som er bosiddende i Den Europæiske Union og som opfylder kravene i § 57, jf. § 57, stk. 6.

Det foreslås forlængelse heraf, at § 10, stk. 1, nr. 4-10, i lov investeringsforeninger m.v. bliver § 9, stk. 1, nr. 5-11.

Den foreslåede ændring vil indebære, at den effektive udførelse af SIKAV'ens virksomhed vil skulle foretages af mindst to personer, som opfylder betingelser om at have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udøve sit hverv eller varetage sin stilling og desuden har et tilstrækkelig godt omdømme og udviser hæderlighed, integritet og uafhængighed i overensstemmelse med betingelserne fastsat i § 57 i lov om investeringsforeninger m.v.

Personer, som fastlægger SIKAV'ens forretningsadfærd, vil i praksis ofte være direktionsmedlemmer eller ansatte, som er en del af den faktiske ledelse. Ændringen forventes i praksis at medføre, at en investeringsforening vil have to fuldtidsansatte medlemmer af direktionen.

Disse personer vil desuden skulle være ansat på fuld tid af SIKAV'en, hvilket også kan ske indirekte via ansættelse i investeringsforvaltningsselskabet, for at opfylde kravet om fuld tids ansættelse. Det er dog ikke et krav, at vedkommende ikke må varetage andre opgaver i SIKAV'en eller administrationsselskabet, men kontrakten skal være på fuld tid, dvs. hvad der sædvanligvis er fuld tid i denne branche. Disse personer skal desuden være bosiddende i Den Europæiske Union.

Fuld tid forstås som det antal timer, der er kutyme i branchen for en fuldtidsansat at være ansat til.

Bosiddende i Den Europæiske Union skal forstås i den forstand, at de har deres sædvanlige opholdssted i Den Europæiske Union.

De foreslåede ændringer vil gennemføre dele af artikel 2, stk. 9, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsstyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), som ændrer artikel 29, stk. 1, 2. afsnit, litra b, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet).

Til nr. 5 (§ 48 a, stk. 1, nr. 3, litra c, 2. pkt., og nr. 6 i lov om investeringsforeninger m.v.)

§ 48 a i lov om investeringsforeninger m.v. indeholder regler om aflønning af medlemmer af bestyrelsen og direktionen og andre ansatte i en investeringsforening, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på en eller flere afdelingers risikoprofil, samt at bestyrelsen skal sikre sig, at en række betingelser er opfyldt i den forbindelse.

Det følger af § 48 a, stk. 1, nr. 3, litra c, 2. pkt., at investeringsforeningen på anmodning fra Finanstilsynet skal godtgøre, at det foreslåede højere maksimale loft ikke er i strid med investeringsforeningens mulighed for at bevare en tilstrækkelig startkapital, jf. § 9, stk. 1, nr. 9.

Det følger af § 48 a, stk. 1, nr. 6, at investeringsforeningen kan undlade at udbetale en variabel løndel helt eller delvis, såfremt udbetaling af den variable løndel ikke giver investeringsforeningen mulighed for at bevare en tilstrækkelig startkapital, jf. § 9, stk. 1, nr. 9, eller hvis Finanstilsynet vurderer, at der er nærliggende risiko herfor.

Det foreslås i § 48 a, stk. 1, nr. 3, litra c, 2. pkt., og i nr. 6 at ændre »§ 9, stk. 1, nr. 9« til »§ 9, stk. 1, nr. 10«.

UDKAST

Forslaget er en konsekvens af den foreslåede ændring af § 9, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovforslagets § 3, nr. 3, hvor der indsættes et nyt nummer, som medfører at nr. 4-12 bliver nr. 5-13.

Den foreslåede ændring af § 48 a, stk. 1, nr. 3, litra c, i lov om investeringsforeninger m.v., er alene en konsekvensændring, som vil videreføre gældende ret. Der er således ikke tale om nogen materielle ændringer.

Til nr. 6 (§ 57, stk. 6, i lov om investeringsforeninger m.v.)

Den gældende § 57, stk. 1-3, i lov om investeringsforeninger m.v. fastsætter egnetheds- og hæderlighedskrav til medlemmer af bestyrelsen eller direktionen i en investeringsforening eller SIKAV. Disse krav er også kaldet fit and proper-krav. Egnethedskravet følger af § 57, stk. 1, hvorefter medlemmer af ledelsen til enhver tid skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne varetage hvervet eller stillingen. § 57, stk. 1-5, indeholder bl.a. reglerne om, at Finanstilsynet påser om kravene i § 57, stk. 1-3, er opfyldt og træffer afgørelse herom, samt regler om betinget godkendelse, oplysningspligten, hvis forholdende ændrer sig, mv.

Det foreslås i § 57 i lov om investeringsforeninger m.v. at indsætte et nyt *stk. 6*, hvorefter stk. 1-5 finder tilsvarende anvendelse på personer omfattet af § 9, stk. 1, nr. 4, og § 10, stk. 1, nr. 4.

Det foreslåede vil medføre, at § 57, stk. 1-3, fastlægger kravene til egnethed og hæderlighed for personer, der efter § 9, stk. 1, nr. 4, er udpeget til at fastlægge en investeringsforenings forretningsadfærd, eller efter § 10, stk. 1, nr. 4, er udpeget til at fastlægge en SIKAV's forretningsadfærd.

Kravene indebærer, at personerne udpeget efter § 9, stk. 1, nr. 4, og § 10, stk. 1, nr. 4, til enhver tid skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne varetage hvervet eller stillingen, og til enhver tid skal have tilstrækkelig godt omdømme og kunne udvise hæderlighed, integritet og tilstrækkelig uafhængighed ved varetagelsen af hvervet eller stillingen.

Det foreslåede vil endvidere medføre, at personer udpeget efter § 9, stk. 1, nr. 4, og § 10, stk. 1, nr. 4, ikke må være pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, hvis overtrædelsen indebærer risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende måde. Personen må heller ikke

UDKAST

have indgivet begæring om eller være under rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering.

Det foreslåede vil endvidere medføre, at personer udpeget efter § 9, stk. 1, nr. 4, og § 10, stk. 1, nr. 4, ikke på grund af sin økonomiske situation eller via en virksomhed, som vedkommende ejer, deltager i driften af eller har en væsentlig indflydelse på, må have påført eller påføre forvalteren eller de fonde, som forvalteren forvalter, tab eller risiko for tab.

Det foreslåede vil endvidere medføre, at personer udpeget efter § 9, stk. 1, nr. 4, og § 10, stk. 1, nr. 4, ikke må have udvist eller udvise en adfærd, hvor der er grund til at antage, at vedkommende ikke vil varetage hvervet eller stillingen på forsvarlig måde.

Det foreslåede vil endvidere medføre, at når en person tiltræder sin stilling, efter § 9, stk. 1, nr. 4, og § 10, stk. 1, nr. 4, som den der fastlægger en investeringsforening eller SIKAV's forretningsadfærd, påser Finanstilsynet, at personen opfylder egnetheds- og hæderlighedskravene i stk. 1-3. Finanstilsynet træffer afgørelse om, hvorvidt personen kan bestride stillingen i den pågældende virksomhed.

Vurderer Finanstilsynet, at personen ikke opfylder kravene i § 13, stk. 2 og 3, skal afgørelsens varighed fremgå af afgørelsen.

Finanstilsynet kan i særlige tilfælde, hvor Finanstilsynet vurderer, at en person ikke har tilstrækkelige faglige forudsætninger eller erfaring i forhold til stillingen, jf. § 9, stk. 1, nr. 4, og § 10, stk. 1, nr. 4, som den pågældende vurderes til, træffe afgørelse om, at personen kan bestride stillingen under nærmere fastsatte betingelser.

Ved vurderingen af, om personen lever op til kravene i stk. 2 og stk. 3, nr. 1, 3 og 4, skal der lægges vægt på hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor.

Personerne vil derudover være omfattet af forpligtelsen i stk. 5, til at meddele Finanstilsynet oplysninger om forhold som nævnt i stk. 1 og 3 i forbindelse med deres indtræden i forvalterens virksomhed og forhold som nævnt i stk. 2 og 3, hvis forholdene efterfølgende ændres.

De foreslåede ændringer vil gennemføre dele af artikel 2, stk. 9, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsstyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), som ændrer artikel 29, stk. 1, 2. afsnit, litra b, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet).

Til nr. 7 (§ 147, stk. 1, nr. 1, i lov om investeringsforeninger m.v.)

Det fremgår af den gældende § 147, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., at en afdeling højst må investere sin formue i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter udstedt af samme emittent eller emittenter i samme koncern inden for en række grænser oplistet i nr. 1-4.

Det fremgår af den gældende § 147, stk. 1, nr. 1, at grænsen er 5 pct. af afdelingens formue. Denne grænse kan dog forhøjes til 10 pct., hvis den samlede værdi af investeringer, der overstiger 5 pct., ikke overstiger 40 pct. af afdelingens formue. Ved beregning af grænsen på 40 pct. medregnes de af nr. 2-4 omfattede værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter ikke som investeringer, der overstiger 5 pct.

Det fremgår af de gældende § 147, stk. 1, nr. 2-4, hvilke grænser der gælder i særlige tilfælde som undtagelser til § 147, stk. 1, nr. 1.

Det foreslås i § 147, stk. 1, nr. 1, efter 2. pkt. som nyt pkt. at indsætte »Denne grænse gælder ikke for indskud i eller transaktioner med afledte finansielle instrumenter med finansielle institutioner, der er underlagt tilsyn.«

Den foreslåede ændring vil medføre, at grænsen i 1. pkt. ikke finder anvendelse ved indskud i eller transaktioner med afledte finansielle instrumenter med finansielle institutioner, der er underlagt Finanstilsynets tilsyn.

Den foreslåede ændring vil rette op på en manglende implementering af dele af artikel 52, stk. 2, 1. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv

2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet).

Den foreslåede ændring vil desuden medføre en sproglig tilretning, som vil gennemføre artikel 1, stk. 2, litra b, nr. i, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024, som ændrer indledningen i artikel 52, stk. 2, 1. afsnit, i UCITS-direktivet.

Til nr. 8 (§ 152, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v.)

Det fremgår af den gældende § 152, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., at såfremt en afdeling anvender afledte finansielle instrumenter, som handles OTC, må modpartsrisikoen på kontraktmodparten ikke overstige 10 pct. af afdelingens formue, hvis modparten er et kreditinstitut, der opfylder betingelserne i § 141, stk. 1, eller 5 pct. af afdelingens formue i andre tilfælde.

Det foreslås at nyaffatte § 152, *stk. 1*, således, at såfremt en afdeling anvender afledte finansielle instrumenter i en transaktion, der ikke cleares centralt af en central modpart, der er meddelt tilladelse i henhold til artikel 14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre, eller som er anerkendt i henhold til samme forordnings artikel 25, må afdelingens risikoeksponering mod kontraktmodparten ikke overstige

- 1) 10 pct. af afdelingens formue, hvis modparten er et kreditinstitut, der opfylder betingelserne i § 141, stk. 1, eller
- 2) 5 pct. af afdelingens formue i andre tilfælde.

Den foreslåede ændring vil medføre, at transaktioner, der cleares af en central modpart (CCP), ikke fremover vil være underlagt grænserne for, hvor stor risikoeksponeringen mod kontraktmodparten må være i forbindelse med transaktioner med afledte finansielle instrumenter.

Den foreslåede ændring vil gennemføre artikel 1, stk. 2, litra, a, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994, som ændrer indledningen i artikel 52, stk. 1, 2. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet).

Til nr. 9 (§ 172, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v.)

Det fremgår af den gældende § 172, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., at Finanstilsynet kan påbyde en investeringsforenings bestyrelse at afsætte en direktør inden for en af Finanstilsynet fastsat frist, hvis denne efter § 57, stk. 2 og 3, ikke kan bestride stillingen.

Det foreslås i § 172, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., at der efter »direktør« indsættes », eller en ansat der fastlægger forretningsadfærden,«.

Det foreslåede vil medføre, at ansatte, der fastlægger forretningsadfærden i en investeringsforening, jf. det foreslåede i § 9, stk. 1, nr. 4, vil blive omfattet af § 172, stk. 1.

Til nr. 10 (§ 172, stk. 3, 1. pkt., i lov om investeringsforeninger m.v.)

Det fremgår af den gældende § 172, stk. 3, 1. pkt., i lov om investeringsforeninger m.v., at Finanstilsynet kan påbyde en investeringsforenings bestyrelse at afsætte en direktør, når der er rejst tiltale mod denne i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, denne lov eller anden finansiel lovgivning, indtil straffesagen er afgjort, hvis en domfældelse vil indebære, at vedkommende ikke opfylder kravene i § 57, stk. 3, nr. 1.

Det foreslås i § 172, stk. 3, 1. pkt., i lov om investeringsforeninger m.v., at der efter »direktør« indsættes », eller en ansat der fastlægger forretningsadfærden,«.

Det foreslåede vil medføre, at ansatte, der fastlægger forretningsadfærden i en investeringsforening, jf. det foreslåede i § 9, stk. 1, nr. 4, vil blive omfattet af § 172, stk. 1, og stk. 3, 1. pkt.

Det vil betyde, at Finanstilsynet vil kunne påbyde en investeringsforenings bestyrelse at afsætte en ansat, der fastlægger investeringsforeningens forretningsadfærd, jf. det foreslåede i § 9, stk. 1, nr. 4, inden for en af Finanstilsynet fastsat frist, hvis denne efter § 57, stk. 2 og 3, ikke kan bestride stillingen.

Det vil også betyde, at Finanstilsynet vil kunne påbyde en investeringsforenings bestyrelse at afsætte en ansat, der fastlægger investeringsforeningens forretningsadfærd, jf. det foreslåede i § 9, stk. 1, nr. 4, når der er rejst tiltale mod den ansatte i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, denne lov

eller anden finansiel lovgivning, indtil straffesagen er afgjort, hvis domfældelse vil indebære, at vedkommende ikke opfylder kravene i § 57, stk. 3, nr. 1.

Til § 4

Til nr. 1 (1. pkt. i fodnoten til lov om fondsmæglerselskaber og investerings-service og -aktiviteter)

Fodnoten til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter indeholder en opregning af de direktiver og forordninger, der er helt eller delvist gennemført i loven.

Det foreslås i 1. pkt. i *fodnoten* til lovens titel at ændre »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1174 af 11. april 2024, EU-Tidende, L af 22. april 2024« til »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1174 af 11. april 2024, EU-Tidende, L af 22. april 2024, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2023, EU-Tidende 2024, L af 14. november 2024, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024, EU-Tidende, L af 14. november 2024, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt clearede derivattransaktioner, EU-Tidende, L af 4. december 2024«.

Med dette lovforslag vil dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD) blive implementeret.

Med dette lovforslag vil også dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024 om ændring af direktiv 2014/65/EU med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder og om ophævelse af direktiv 2001/34/EF (ændringsdirektiv 2024/2811) blive implementeret.

UDKAST

Slutteligt vil dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt clearede derivattransaktioner blive implementeret.

Fodnoten til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteters titel foreslås derfor ændret.

Med den foreslåede ændring vil det dermed fremgå af fodnoten til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, at loven gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024, som bl.a. ændrer i IFD, og dele af MVSD.

Til nr. 2 (§ 10, nr. 67, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter)

§ 10 i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, indeholder de centrale definitioner i loven.

En central modpart (CCP) er ikke i dag defineret som et selvstændigt begreb i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter.

Det foreslås i § 10, nr. 67, at definere en central modpart (CCP) i overensstemmelse med artikel 2, nr. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre.

I Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR) defineres en CCP, som en juridisk person, der intervenserer mellem modparterne i aftaler, som handles på et eller flere finansielle markeder, og bliver køber over for enhver sælger og sælger over for enhver køber.

Den foreslåede definition vil medføre, at det vil blive tydeligt, hvad der falder ind under begrebet centrale modparter.

Den foreslåede ændring vil gennemføre dele af artikel 3, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om

UDKAST

ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt clearede derivattransaktioner. Denne indsætter et nyt artikel 3, stk. 1, nr. 34, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2019/2034 af 27. november 2019 om tilsyn med investeringsselskaber og om ændring af direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (IFD).

Til nr. 3 (§ 26, stk. 3, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter)

Den gældende § 26 stiller krav til aktiekapitalen i fondsmæglerselskaber, herunder for indbetaling, aktieklasser og sikkerhedsstillelse, ligesom den giver Finanstilsynet mulighed for at fastsætte egne regler.

Det følger af § 26, stk. 3, at i fondsmæglerselskaber kan deling af aktiekapitalen i aktieklasser med forskellig stemmевærdi ikke finde sted.

Det foreslås i § 26, *stk. 3*, at der efter »sted« indsættes », jf. dog *stk. 3*«.

Forslaget er en konsekvens af det nye *stk. 4*, jf. lovforslaget § 4, nr. 4, hvor adgangen til at have strukturer med aktier med flere stemmer udvides, og hvor de nuværende *stk. 4* og 5 vil blive til *stk. 5* og 6.

Til nr. 4 (§ 26, stk. 4, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter)

Den gældende § 26 stiller krav til aktiekapitalen i fondsmæglerselskaber, herunder for indbetaling, aktieklasser og sikkerhedsstillelse, ligesom den giver Finanstilsynet mulighed for at fastsætte egne regler.

Det følger af den gældende § 26, *stk. 3*, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, at i fondsmæglerselskaber kan deling af aktiekapitalen i aktieklasser med forskellig stemmевærdi ikke finde sted.

Der kan derfor som udgangspunkt ikke ske en opdeling i aktie- eller anparts-klasser med forskellig stemmевærdi.

UDKAST

Det foreslås at indsætte et nyt *stk. 4*, hvorefter fondsmæglerselskaber, der er registreret som aktieselskaber, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF), kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af virksomhedens aktier på en multilateral handelsfacilitet (MHF). Stk. 4 og 5 bliver herefter stk. 5 og 6.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 3, stk. 1, 1. pkt., og stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD). Artikel 3, stk. 1, 1. pkt., i MVSD indebærer, at medlemsstaterne skal sikre, at et selskab, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en MHF, har ret til at indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse af sine aktier til handel på en MHF. Artikel 3, stk. 2, i MVSD indebærer, at selskabet har ret til at indføre en MVS-struktur, inden det anmoder om optagelse til handel af sine aktier på en MHF.

Den foreslåede bestemmelse vil medføre, at fondsmæglerselskaber under nærmere betingelser kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af sine aktier på en MHF.

Finanstilsynet kan i henhold til den gældende § 26, stk. 5, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, som vil blive stk. 6 med den foreslåede ændring, fastsætte regler om fondsmæglerselskabers og fondsmæglerholdingvirksomheders udstedelse af gældsbreve med vilkår om konvertering til aktie- eller anpartskapital, herunder i hvilket omfang selskabslovens kapitel 10 finder anvendelse. Bestemmelsen blev indsat ved lov nr. 480 af 12. maj 2023. Der er endnu ikke udstedt en bekendtgørelse med hjemmel i § 26, stk. 5, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter. Derfor foreslås der ej heller en bestemmelse i lovforslagets ikrafttrædelsesbestemmelse om, at der er en bekendtgørelse, som fortsat skal have gyldighed.

Der henvises i øvrigt til pkt. 2.5 i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 5 (§ 239, stk. 2, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter)

UDKAST

Det fremgår af den gældende § 239, stk. 1, at Finanstilsynet kan påbyde fondsmæglerselskabet at foretage nødvendige foranstaltninger, hvis det er sandsynligt, at et fondsmæglerselskab vil overtræde en række bestemmelser inden for 12 måneder.

Der findes ikke i dag regler, hvorefter Finanstilsynet kan pålægge fondsmæglerselskaber at reducere eksponeringer mod en central modpart eller at tilpasse eksponeringer på tværs af deres clearingkonti.

Det foreslås at indsætte et nyt § 239, *stk. 2*, hvorefter Finanstilsynet kan pålægge fondsmæglerselskaber at reducere eksponeringer mod en central modpart eller at tilpasse eksponeringer på tværs af deres clearingkonti i overensstemmelse med artikel 7 a i forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre. Kravet kan pålægges, hvis Finanstilsynet finder, at en uforholdsmæssigt høj koncentrationsrisiko opstår som følge af eksponeringer mod den pågældende centrale modpart.

Den foreslåede ændring vil medføre, at Finanstilsynet får en beføjelse til pålægge et fondsmæglerselskab at reducere eksponeringer mod en central modpart eller at tilpasse eksponeringer på tværs af clearingkonti.

Reglerne for clearingkonti fremgår af artikel 7 a i EMIR, hvorefter modparter, der er omfattet af clearingforpligtelsen i samme forordning, skal have mindst én aktiv konto hos en central modpart (CCP).

Finanstilsynet skal i hvert enkelt tilfælde, hvor bestemmelsen anvendes, konkret vurdere koncentrationsrisikoen, der opstår som følge af eksponeringer mod en central modpart.

Ændringen vil gennemføre artikel 3, stk. 5, litra b, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) nr. 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt clearede derivattransaktioner, som tilføjer artikel 39, stk. 2, litra n, i IFD.

Til nr. 6 (§ 246 a i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter)

Det følger af bilag 1, afsnit B, nr. 5, til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, at et investeringsselskab kan få tilladelse til at tilbyde investeringsanalyser og finansielle analyser eller andre former for generelle anbefalinger vedrørende finansielle instrumenter som eksempelvis aktier.

Det gælder, at investeringsselskaber er forpligtiget til at handle ærligt, redeligt og professionelt og i investeringsselskabernes kunders bedste interesse. Der er i dag ikke fastsat rammer for, hvad dette indebærer med hensyn til indholdet i investeringsanalyser fra tredjeperson.

Det forslås at indsætte en ny § 246 a, hvorefter Finanstilsynet, hvor analyser, der er betegnet som udstedersponsorerede analyser, og som distribueres af et investeringsselskab, kan udstede advarsler for at informere offentligheden om, at disse analyser ikke er udarbejdet i overensstemmelse med EU-adfærdskodekset for udstedersponsorerede analyser.

Bestemmelsen vil indebære, at Finanstilsynet kan advare offentligt om udstedersponsorerede analyser distribueret fra et investeringsselskab, som ikke lever op til EU-adfærdskodekset for udstedersponsorerede analyser. Med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024 om ændring af direktiv 2014/65/EU med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder og om ophævelse af direktiv 2001/34/EF indføres der således bestemmelser om, at udstedersponsorerede analyser skal udarbejdes i overensstemmelse med et EU-adfærdskodekset.

ESMA udarbejder i den forbindelse reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge dette EU-adfærdskodeks for udstedersponsorerede analyser. Dette adfærdskodeks skal fastsætte standarder for uafhængighed og objektivitet og præcisere procedurer og foranstaltninger til effektiv identifikation, forebyggelse og offentliggørelse af interessekonflikter.

For at sikre, at udstedersponsorerede analyser, der er betegnet som sådanne, udarbejdes i overensstemmelse med EU-adfærdskodekset for udstedersponsorerede analyser, vil Finanstilsynet med implementering af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024 skulle kontrollere, at investeringsselskaber, der udarbejder eller distribuerer sådanne

analyser, har indført organisatoriske ordninger til at sikre en sådan overholdelse.

Overholder et investeringsselskab ikke dette EU-adfærdskodeks, vil Finanstilsynet kunne suspendere distributionen af analyserne og dertil kunne advare offentligheden om, at de udstedersponsorerede analyser på trods af deres betegnelse ikke er udarbejdet i overensstemmelse med EU-adfærdskodekset for udstedersponsorerede analyser.

Den foreslåede ændring vil gennemføre dele af artikel 1, stk. 5, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2811 af 23. oktober 2024, som indsætter litra x i artikel 69, stk. 2, 1. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter.

Til § 5

Til nr. 1 (fodnoten til lovens titel i lov om forsikringsvirksomhed)

Fodnoten til lov om forsikringsvirksomhed indeholder en opregning af de direktiver, som helt eller delvist er gennemført i loven.

Det foreslås i *fodnoten* til lovens titel, at »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/50/EU af 16. april 2014 om mindstekrav til fremme af arbejdskraftens mobilitet mellem medlemsstaterne gennem bedre muligheder for at optjene og bevare supplerende pensionsrettigheder (portabilitetsdirektivet), EU-Tidende 2014, nr. L 128, side 1,« udgår, at »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2022/2464 af 14. december 2022 om ændring af forordning (EU) nr. 537/2014, direktiv 2004/109/EF, direktiv 2006/43/EF og direktiv 2013/34/EU for så vidt angår virksomheders bæredygtighedsrapportering, EU-Tidende 2022, nr. L 322, side 15« ændres til »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2022/2464 af 14. december 2022 om ændring af forordning (EU) nr. 537/2014, direktiv 2004/109/EF, direktiv 2006/43/EF og direktiv 2013/34/EU for så vidt angår virksomheders bæredygtighedsrapportering, EU-Tidende 2022, nr. L 322, side 15, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2022/2556/EU af 14. december 2022 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 for så vidt angår digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor, nr. L 333, side 153-163«, og at »og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2023/2864 af 13. december 2023 om

ændring af visse direktiver for så vidt angår oprettelse af det fælles europæiske adgangspunkt og dets funktionsmåde, EU-Tidende, L af 20. december 2023« ændres til »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2023/2864 af 13. december 2023 om ændring af visse direktiver for så vidt angår oprettelse af det fælles europæiske adgangspunkt og dets funktionsmåde, EU-Tidende, L af 20. december 2023, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet, EU-Tidende 2024, L af 14. november 2024«.

Det følger bl.a. af fodnoten, at loven gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/50/EU af 16. april 2014 om mindstekrav til fremme af arbejdskraftens mobilitet mellem medlemsstaterne gennem bedre muligheder for at optjene og bevare supplerende pensionsrettigheder (portabilitetsdirektivet).

I den oprindelige hovedlov nr. 718 af 13. juni 2023 blev Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/50/EU af 16. april 2014 om mindstekrav til fremme af arbejdskraftens mobilitet mellem medlemsstaterne gennem bedre muligheder for at optjene og bevare supplerende pensionsrettigheder fejlagtigt indsat i fodnoten til lovens titel to gange.

Første del af den foreslåede ændring vil medføre, at henvisningen til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/50/EU af 16. april 2014 kun fremgår én gang af fodnoten til lovens titel, og formålet er at sikre en korrekt affattet fodnote.

Den foreslåede ændring af fodnoten vil endvidere medføre, at der indsættes en henvisning til implementeringen af dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2022/2556/EU af 14. december 2022 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 for så vidt angår digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor. Denne henvisning tilføjes, idet lovforslaget vil gennemføre dele af artikel 2, stk. 1, i direktivet, der vedrører ændringer til artikel 41, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2009/138/EF 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II). Direktivet er et følgedirektiv til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2022/2554

om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor (DORA-forordningen).

Med lovforslaget vil dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD), blive implementeret. Fodnoten til lov om forsikringsvirksomheds titel foreslås derfor ændret.

Med den sidste del af ændringen til fodnoten til lovens titel vil det dermed også fremgå af fodnoten til lov om forsikringsvirksomhed, at loven gennemfører dele af MVSD.

Til nr. 2 (§ 40, stk. 2, i lov om forsikringsvirksomhed)

Den gældende § 40 stiller krav til aktiekapitalen i forsikringsselskaber, herunder for indbetaling, aktieklasser og sikkerhedsstillelse, ligesom den giver Finanstilsynet mulighed for at fastsætte egne regler.

Det følger af § 40, stk. 2, at i forsikringsselskaber kan deling af aktiekapitalen i aktieklasser med forskellig stemmeværdi ikke finde sted.

Det foreslås i § 40, stk. 2, at der efter »sted« indsættes », jf. dog stk. 3«.

Forslaget er en konsekvens af det nye stk. 3, jf. lovforslaget § 5, nr. 3, hvor adgangen til at have strukturer med aktier med flere stemmer udvides, og hvor de tidligere stk. 3 og 4 bliver stk. 4 og 5.

Til nr. 3 (§ 40 stk. 3, lov om forsikringsvirksomhed)

Den gældende § 40 stiller krav til aktiekapitalen i forsikringsselskaber, herunder for indbetaling, aktieklasser og sikkerhedsstillelse, ligesom den giver Finanstilsynet mulighed for at fastsætte egne regler.

Det følger af den gældende § 40, stk. 2, i lov om forsikringsvirksomhed, at i forsikringsselskaber kan deling af aktiekapitalen i aktieklasser med forskellig stemmeværdi ikke finde sted.

Der kan derfor som udgangspunkt ikke ske en opdeling i aktie- eller anparts-klasser med forskellig stemmeværdi.

UDKAST

Det foreslås at indsætte et nyt *stk. 3*, hvorefter forsikringsselskaber, der er registreret som aktieselskaber, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF), kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af virksomhedens aktier på en multilateral handelsfacilitet (MHF). Stk. 3 og 4 bliver herefter stk. 4 og 5.

Den foreslåede bestemmelse vil gennemføre artikel 3, stk. 1, 1. pkt., og stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD). Artikel 3, stk. 1, 1. pkt., i MVSD indebærer, at medlemsstaterne skal sikre, at et selskab, hvis aktier ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en MHF, har ret til at indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse af sine aktier til handel på en MHF. Artikel 3, stk. 2, i MVSD indebærer, at selskabet har ret til at indføre en MVS-struktur, inden det anmoder om optagelse til handel af sine aktier på en MHF.

Den foreslåede bestemmelse vil medføre, at forsikringsselskaber under nærmere betingelser kan indføre en struktur med aktier med flere stemmer med henblik på optagelse til handel af sine aktier på en MHF.

Der henvises i øvrigt til pkt. 2.5 i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 4 (§ 132, stk. 1, nr. 8, i lov om forsikringsvirksomhed)

§ 132, stk. 1, fastsætter krav om, at et forsikringsselskab og en forsikringsholdingvirksomhed skal have effektive former for virksomhedsstyring. Dette inkluderer bl.a. betryggende kontrol- og sikringsforanstaltninger på it-området efter § 132, stk. 1, nr. 8.

§ 132, stk. 1, gennemfører bl.a. artikel 41, stk. 4, i Solvens II.

Det foreslås i § 132, *stk. 1, nr. 8*, at efter »it-området« indsættes »og for gruppe 1-forsikringsselskaber og forsikringsholdingvirksomheder navnlig net- og informationssystemer, der oprettes og styres i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor«.

UDKAST

Den foreslåede ændring vil medføre, at et gruppe 1-forsikringsselskab og en forsikringsholdingvirksomhed skal have betryggende kontrol- og sikringsforanstaltninger navnlig hvad angår net- og informationssystemer, der oprettes og styres i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2022/2554 af 14. december 2022 om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor (DORA-forordningen).

DORA-forordningen fastsætter ensartede krav til sikkerheden i de net- og informationssystemer, der understøtter finansielle enheders forretningsprocesser. DORA-forordningen finder direkte anvendelse på gruppe 1-forsikringsselskaber og forsikringsholdingvirksomheder, men ikke på gruppe 2-forsikringsselskaber. Gruppe 2-forsikringsselskaber skal have betryggende kontrol- og sikringsforanstaltninger på it-området i overensstemmelse med de nærmere regler fastsat i bekendtgørelse om ledelse og styring af forsikringsselskaber m.v. udstedt i medfør af bl.a. § 132, stk. 2, i lov om forsikringsvirksomhed.

Ved net- og informationssystem forstås efter § 2, nr. 1, i lov om net- og informationssikkerhed for domænenavnssystemer og visse digitale tjenester a) elektronisk kommunikationsnet i form af radiofrekvens- eller kabelbaseret teleinfrastruktur, der anvendes til formidling af tjenester, b) enhver anordning eller gruppe af indbyrdes forbundne eller beslægtede anordninger, hvoraf en eller flere ved hjælp af et program udfører automatisk behandling af digitale data, eller c) digitale data, som lagres, behandles, fremfindes eller overføres af elementer i litra a og b med henblik på deres drift, brug, beskyttelse og vedligeholdelse.

Bestemmelsen vil gennemføre dele af artikel 2, nr. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2022/2556 af 14. december 2022, der er et følgedirektiv til DORA-forordningen, der ændrer i artikel 41, stk. 4, i Solvens II.

Finanstilsynet er udpeget som kompetent myndighed til at påse overholdelsen af DORA-forordningen, jf. § 259 i lov om forsikringsvirksomhed.

DORA-forordningen trådte i kraft den 17. januar 2025.

Til nr. 5 (§ 169, stk. 2 i lov om forsikringsvirksomhed)

Det følger af § 169, stk. 2, i lov om forsikringsvirksomhed, at hvis Finanstilsynet er udpeget som koncerntilsynsførende efter Europa-Parlamentets og

Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II), påhviler det Finanstilsynet at meddele en begrundet afgørelse til koncernen og tilsynskollegiet i tilfælde, hvor Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) træffer afgørelse i overensstemmelse med artikel 247, stk. 4 og 5, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) som ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/51/EF af 16. april 2014.

I den oprindelige hovedlov nr. 718 af 13. juni 2023 blev ordet direktiv fejlagtig indsat to gange i henvisningen til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/51/EF af 16. april 2014.

Det foreslås i § 169, stk. 2, at ændre »Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/51/EF af 16. april 2014« til »Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/51/EF af 16. april 2014«.

Formålet med den foreslåede ændring er at sikre, at § 169, stk. 2, er korrekt affattet.

Den foreslåede ændring vil medføre korrekt henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/51/EF af 16. april 2014.

Til nr. 6 (§ 322 i lov om forsikringsvirksomhed)

Det følger af § 40, stk. 4, i lov om forsikringsvirksomhed, at Finanstilsynet kan fastsætte regler for egne udstedte instrumenter, der kan indgå i kapitalgrundlaget, herunder regler om indløsning og erhvervelse af egne udstedte instrumenter for finansielle holdingvirksomheder, som ikke er omfattet af Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber.

Det følger af § 322 i lov om forsikringsvirksomhed, at regler fastsat i medfør af § 1, stk. 3, 2. pkt., § 6, § 13, stk. 6, § 18, stk. 1 og 3, § 19, stk. 2, § 20, stk. 3, § 21, stk. 6, §§ 37 og 42, § 43, stk. 2, 3, 7 og 9, § 56, § 56 a, § 60, stk. 4, § 60 a, stk. 2, § 61, stk. 9, § 64 b, stk. 4, § 65, stk. 2, § 70, stk. 6, § 71, stk. 2, § 72 b, stk. 6, § 77 i, § 108, stk. 6, § 126 b, stk. 5, § 126 c, stk. 6, § 126 e, stk. 5 og 6, § 126 g, stk. 2, § 128, stk. 2 og 3, § 128 a, § 143, stk. 1, nr. 1-3, § 167, stk. 6, § 175 b, stk. 10, § 181, stk. 1, § 183, stk. 6, § 188, stk. 3, §

UDKAST

192, 2. pkt., § 195, stk. 3, § 196, § 199, stk. 12 og 13, §§ 205 og 242, § 248, stk. 2, § 248 a, stk. 5, § 248 b, stk. 3, § 283, stk. 3, §§ 347 a, 371 og 372 a, § 373, stk. 4, 5 og 13, § 373 a, stk. 1, og § 417 b, stk. 6, i lov om finansiel virksomhed forbliver i kraft, indtil de ophæves eller afløses af nye regler udstedt i medfør af § 3, § 20, stk. 2, § 27, stk. 3, § 29, stk. 4, § 30, stk. 7, § 40, stk. 4, §§ 60 og 66, § 67, stk. 2-4, § 70, stk. 2, § 71 a, § 74, stk. 4, § 77, stk. 2, § 87, stk. 2, § 95, stk. 6, § 96, stk. 2, § 109, stk. 5, § 132, stk. 2, § 134, stk. 6, § 139, stk. 5, § 152, § 153, stk. 5, § 154, stk. 6, § 155, stk. 7, § 157, stk. 2, § 158, stk. 4 og 5, § 160, stk. 2, § 161, § 162, nr. 1-3, § 164, stk. 3, § 166, stk. 10, § 172, stk. 1, § 185, stk. 3, § 189, stk. 4, § 190, § 193, stk. 13 og 14, §§ 196 og 218, § 219, stk. 6, § 223, stk. 5, § 224, stk. 3, § 225, stk. 2, §§ 301, 305 og 308, § 320, stk. 1, og § 332, stk. 6.

Der er endnu ikke udstedt en bekendtgørelse med hjemmel i § 40, stk. 4, i lov om forsikringsvirksomhed. Der er derimod udstedt bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital for gruppe 2-forsikringsselskaber og om opgørelse af kapitalgrundlag for visse fondsmæglerselskaber med hjemmel i § 13, stk. 6, i lov om finansiel virksomhed, som ved tilblivelsen af lov om forsikringsvirksomhed, blev videreført i § 40, stk. 4, i lov om forsikringsvirksomhed. Bekendtgørelsen er fortsat i kraft i overensstemmelse med overgangsbestemmelsen i § 322 i lov om forsikringsvirksomhed.

Det foreslås i § 322, at ændre »§ 40, stk. 4« til »§ 40, stk. 5«.

Forslaget er en konsekvens af, at der i lovforslagets § 5, nr. 3, foreslås indsat et nyt stk. 3 i § 40, som vil medføre, at det gældende stk. 4 bliver stk. 5.

Til § 6

Til nr. 1 (§ 11, stk. 3, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Det fremgår af den gældende § 11, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., hvornår Finanstilsynet giver en virksomhed tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Det fremgår af den gældende § 11, stk. 3, nr. 3, at en af betingelserne for tilladelse er, når fastlæggelsen af forvalterens forretningsadfærd altid foretages af mindst to personer fra ledelsen af forvalteren.

Det foreslås, at nyafatte § 11, stk. 3, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., så det følger, at forvalteren har mindst to fysiske personer ansat på fuld tid, der fastlægger forvalterens forretningsadfærd, som er bosiddende i Den Europæiske Union, og som opfylder kravene i § 13, stk. 1-3, jf. § 13, stk. 9.

Den foreslåede bestemmelse vil medføre, at forvalterens forretningsadfærd skal fastlægges af mindst to personer, som opfylder betingelserne i § 13. § 13, stk. 1-3, fastsætter egnetheds- og hæderlighedskrav til medlemmer af bestyrelsen eller direktionen i en forvalter af alternative investeringsfond. Personer, som fastlægger forvalterens forretningsadfærd, vil i praksis ofte være direktionsmedlemmer, bestyrelsesmedlemmer eller ansatte, som er en del af den faktiske ledelse.

Ændringen forventes i praksis at medføre, at en forvalter af alternative investeringsfonde vil have to fuldtidsansatte medlemmer af direktionen.

Egnethedskravet følger af § 13, stk. 1, hvorefter medlemmer af ledelsen til enhver tid skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne varetage hvervet eller stillingen. Udover kravene til egnethed kræves, at vedkommende har et tilstrækkeligt godt omdømme og er hæderlig. Det indebærer bl.a., at vedkommende ikke må være pålagt strafansvar for overtrædelser af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning på en sådan måde, at overtrædelserne indebærer en risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller stilling på en betryggende måde. Det indebærer også, at vedkommendes økonomiske situation enten personlige økonomiske situation eller ved ejerskab af virksomhed eller væsentlig indflydelse på kan påvirke forvalteren negativt. Desuden må vedkommende ikke have udvist eller udvise en adfærd, der giver grund til at antage, at vedkommende ikke vil varetage hvervet eller stillingen på en forsvarlig måde.

Den foreslåede ændring vil endvidere medføre, at de to personer, som udpeges til at fastlægge forvalterens forretningsadfærd, jf. § 11, stk. 3, nr. 3, vil skulle være ansat på fuld tid.

Fuld tid forstås som det antal timer, der er kutyme i branchen for en fuldtidsansat at være ansat til.

UDKAST

Den foreslåede ændring vil endvidere medføre, at de to personer, som udpeges til at fastlægge en forvalters forretningsadfærd, jf. § 11, stk. 3, nr. 3, vil skulle være bosiddende i Den Europæiske Union.

Bosiddende i Den Europæiske Union skal forstås i den forstand, at de har deres sædvanlige opholdssted i Den Europæiske Union.

De foreslåede ændringer vil gennemføre dele af artikel 1, stk. 4 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), som ændrer artikel 8, stk. 1, litra c, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet).

Til nr. 2 (§ 13, stk. 6, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Den gældende § 13, stk. 1-3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., fastsætter egnetheds- og hæderlighedskrav til medlemmer af bestyrelsen eller direktionen i en forvalter af alternative investeringsfond. Disse krav er også kaldet fit and proper-krav. Egnethedskravet følger af § 13, stk. 1, hvorefter medlemmer af ledelsen til enhver tid skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne varetage hvervet eller stillingen. § 13, stk. 4-8, indeholder bl.a. reglerne om, at Finanstilsynet påser om kravene i § 13, stk. 1-3, er opfyldt og træffer afgørelse herom, samt regler om betinget godkendelse, oplysningspligten, hvis forholdene ændrer sig, mv

Det foreslås i § 13, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at indsætte et nyt *stk. 6*, hvorefter stk. 1-5 finder tilsvarende anvendelse på personer omfattet af § 11, stk. 3, nr. 3.

Det foreslåede vil medføre, at de personer, som fastlægger en forvalters forretningsadfærd efter det foreslåede § 11, stk. 3, nr. 3, vil skulle opfylde alle kravene i § 13, stk. 1-8.

Med det foreslåede § 13, stk. 9, vil § 13, stk. 1-5, udvides, til også at gælde for personer uden for direktionen og bestyrelsen, hvis der udpeges personer

uden for direktionen og bestyrelsen til at fastlægge forvalterens forretningsadfærd.

Det foreslåede vil medføre, at § 13, stk. 1-3, fastlægger kravene til egnethed og hæderlighed for personer, der efter § 11, stk. 3, nr. 3, er udpeget til at fastlægge forvalterens forretningsadfærd. Kravene indebærer, at personerne udpeget efter § 11, stk. 3, nr. 3, til enhver tid skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne varetage hvervet eller stillingen, og til enhver tid skal have tilstrækkelig godt omdømme og kunne udvise hæderlighed, integritet og tilstrækkelig uafhængighed ved varetagelsen af hvervet eller stillingen.

Det foreslåede vil endvidere medføre, at personer udpeget efter § 11, stk. 3, nr. 3, ikke må være pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, hvis overtrædelsen indebærer risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende måde. Personen må heller ikke have indgivet begæring om eller være under rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering.

Det foreslåede vil endvidere medføre, at personer udpeget efter § 11, stk. 3, nr. 3, ikke på grund af sin økonomiske situation eller via en virksomhed, som vedkommende ejer, deltager i driften af eller har en væsentlig indflydelse på, må have påført eller påføre forvalteren eller de fonde, som forvalteren forvalter, tab eller risiko for tab.

Det foreslåede vil endvidere medføre, at personer, udpeget, jf. § 11, stk. 3, nr. 3, ikke må have udvist eller udvise en adfærd, hvor der er grund til at antage, at vedkommende ikke vil varetage hvervet eller stillingen på forsvarlig måde.

Det foreslåede vil endvidere medføre, at inden en person, jf. § 11, stk. 3, nr. 3, indtræder i stillingen, som den der fastlægger en forvalters forretningsadfærd, påser Finanstilsynet, at personen opfylder egnetheds- og hæderlighedskravene i stk. 1-3. Finanstilsynet træffer afgørelse om, hvorvidt personen kan bestride stillingen i den pågældende virksomhed.

Vurderer Finanstilsynet, at personen ikke opfylder kravene i § 13, stk. 2 og 3, skal afgørelsens varighed fremgå af afgørelsen.

Finanstilsynet kan i særlige tilfælde, hvor Finanstilsynet vurderer, at en person ikke har tilstrækkelige faglige forudsætninger eller erfaring i forhold til stillingen, jf. § 11, stk. 3, nr. 3, som den pågældende vurderes til, træffe afgørelse om, at personen kan bestride stillingen under nærmere fastsatte betingelser.

Ved vurderingen af, om et medlem af ledelsen lever op til kravene i stk. 2 og stk. 3, nr. 1, 3 og 4, skal der lægges vægt på hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor.

Personerne, der fastlægger forvalterens forretningsadfærd, vil være omfattet af forpligtelsen i stk. 8, til at meddele Finanstilsynet oplysninger om forhold som nævnt i stk. 1 og 3 i forbindelse med deres indtræden i forvalterens virksomhed og forhold som nævnt i stk. 2 og 3, hvis forholdene efterfølgende ændres.

De foreslåede ændringer vil gennemføre dele af artikel 1, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), som ændrer artikel 8, stk. 1, litra c, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet).

Til nr. 3 (§ 98 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

§ 98 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. omhandler, at en forvalter med tilladelse med registreret hjemsted i Danmark, der ønsker at markedsføre alternative investeringsfonde, som ikke er fra et EU/EØS-land m.v., til professionelle investorer i Danmark eller et EU/EØS-land m.v., skal opfylde alle lovens krav samt regler udstedt i medfør af loven med undtagelse af reglerne i kapitel 13 og 14. Det fremgår af § 192, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at bestemmelsen sættes i kraft af ministeren. Dette er ikke sket endnu.

§ 98 vil gennemføre artikel 35, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet). Det foreslås at nyaffatte bestemmelsen for at gennemføre dele af artikel 1, stk. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU

og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), som ændrer artikel 35, stk. 2, litra b og c, i FAIF-direktivet. Det medfører ændringer i den nuværende bestemmelses nr. 2 og 3, men fordi bestemmelsen endnu ikke er sat i kraft, er det nødvendigt af lovtekniske årsager at nyaffatte bestemmelsen helt.

Det foreslås således at videreføre den gældende § 98, 1. pkt., hvorefter en forvalter med tilladelse med registreret hjemsted i Danmark, der ønsker at markedsføre andele i de i § 97 nævnte fonde til professionelle investorer i Danmark eller et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal opfylde alle lovens krav samt regler udstedt i medfør af loven med undtagelse af reglerne i kapitel 13 og 14.

Det foreslås i nr. 1, at der skal være indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i landet, hvor den alternative investeringsfond, jf. § 97, nr. 1, eller master-fonden for feeder-fonden, jf. § 97, nr. 2, har sit registrerede hjemsted, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder bl.a. at overvåge systemiske risici.

Betingelsen er en videreførelse af den nuværende bestemmelse.

Det foreslås i nr. 2, at det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, ikke må være identificeret som et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme.

Denne betingelse er nyaffattet og vil medføre, at en alternativ investeringsfond, som forvaltes af en forvalter inden for Den Europæiske Union, for at kunne markedsføres i Danmark med markedsføringspas, ikke må være etableret i et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2015/849 af 20. maj 2015 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme (hvidvaskdirektivet).

Det foreslås endelig som den tredje betingelse i *nr. 3*, at det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, skal have indgået en aftale med Danmark og med alle de lande i Den Europæiske Union og lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den alternative investeringsfond planlægges markedsført, som overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings model-beskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilaterale skatteaftaler og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner om den reviderede EU-liste over ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner.

Betingelsen er en delvis videreførelse af den nuværende bestemmelse, hvor alene den sidste del er ny og vil gennemføre dele af artikel 1, stk. 14, i FAIF-UCITS II-direktivet, som ændrer artikel 35, stk. 2, litra c, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *nr. 3* vil medføre, at en alternativ investeringsfond, som forvaltes af en forvalter inden for Den Europæiske Union, for at kunne markedsføres i Danmark med markedsføringspas, ikke må være etableret i et land, der anses for ikke at være samarbejdsvillig på skatteområdet.

Den foreslåede § 98 skal sikre, at den information, som er nødvendig for at føre et effektivt tilsyn med forvalteren og den markedsførte fond, er til stede. Derudover skal reglen sikre, at de oplysninger, der er nødvendige i forbindelse med skattemyndighedernes arbejde samt andet myndighedsarbejde, der involverer et behov for information om finansielle transaktioner og formuer, udveksles.

Efter § 192, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., fastsætter erhvervs- og vækstministeren tidspunktet for ikrafttrædelse af § 98. Den foreslåede § 98 vil forblive omfattet af § 192, stk. 3, og vil først træde i kraft, når erhvervsministeren fastsætter tidspunktet. Det skyldes, at artikel 66, stk. 3, jf. artikel 67, stk. 6, i FAIF-direktivet fastslår, at direktivets artikel 35 og 37-41 først skal sættes i kraft efter, at EU-Kommissionen har udstedt en delegeret retsakt, der fastsætter datoen for, hvornår de nævnte artikler skal finde anvendelse. Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 12, stk. 13.

Til *nr. 4* (§ 117 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

§ 117 omhandler de nødvendige supplerende betingelser, der skal være opfyldt for, at Finanstilsynet kan meddele en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Det fremgår af § 192, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at bestemmelsen sættes i kraft af ministeren. Dette er ikke sket endnu.

§ 117 vil gennemføre dele af artikel 37 og 40 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet). Det foreslås at nyaffatte bestemmelsen for at gennemføre dele af artikel 1, stk. 16, litra a og b, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), som ændrer artikel 37, stk. 7, litra e og f, samt indsætter et nyt afsnit til artikel 37, stk. 7, i FAIF-direktivet. Det medfører ændringer i den nuværende bestemmelses nr. 2 og 3, samt et nyt stk. 2, men fordi bestemmelsen endnu ikke er sat i kraft, er det af lovtekniske årsager nødvendigt at affatte bestemmelsen på ny.

Det foreslås at videreføre den gældende § 117, stk. 1, nr. 1, hvorefter der skal være indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet, de kompetente myndigheder i de berørte alternative investeringsfondes hjemlande og tilsynsmyndighederne i det land, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted, der sikrer en effektiv udveksling af oplysninger, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.

Det foreslåede § 117, stk. 1, nr. 1, vil medføre, at det er en betingelse for, at Finanstilsynet kan meddele en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, at der er indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet, de kompetente myndigheder i de berørte alternative investeringsfondes hjemlande og tilsynsmyndighederne i det land, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted. Samarbejdsaftalerne skal sætte Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici. Det er en forudsætning for, at samarbejdsaftalerne kan påberåbes af forvalteren, at aftalerne sikrer en udveksling af oplysninger, der sætter Finanstilsynet i stand til at kunne udføre sine opgaver i henhold til denne lov. Vurderingen af aftalerne foretages af Finanstilsynet, når forvalteren søger om tilladelse

til at forvalte alternative investeringsfonde. Det forhold, at en aftale én gang er indgået, udelukker ikke, at Finanstilsynet kan anlægge den vurdering, at aftalen i praksis ikke har vist sig tilstrækkelig effektiv, hvorefter tilsynet vil kunne nægte yderligere forvaltere tilladelse med baggrund i de samme samarbejdsaftaler.

Det foreslåede § 117, stk. 1, nr. 1, vil gennemføre artikel 37, stk. 7, litra d, og artikel 40, stk. 2, litra a, i FAIF-direktivet.

Det foreslås i § 117, stk. 1, nr. 2, at det tredjeland, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted, ikke må være identificeret som værende et højrisikoland i henhold til artikel 9, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme.

Denne betingelse er nyaffattet og vil medføre, at det tredjeland, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted, ikke må være identificeret som værende et højrisikoland i henhold til artikel 9, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2015/849 af 20. maj 2015 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme (hvidvaskdirektivet).

Det foreslåede § 117, stk. 1, nr. 2, vil gennemføre dele af artikel 1, stk. 16, litra a, i FAIF-UCITS II-direktivet, som ændrer artikel 37, stk. 7, litra e, i FAIF-direktivet.

Det foreslås i § 117, stk. 1, nr. 3, at det tredjeland, hvor forvalteren har sit hjemsted, skal have indgået en aftale med Danmark, som overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilaterale skatteaftaler, og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner om den reviderede EU-liste over ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner.

Det foreslåede § 117, stk. 1, nr. 3, vil medføre, at en forvalter af en alternativ investeringsfond, ikke må være etableret i et land, der anses for ikke at være samarbejdsvillig på skatteområdet. Det skal ses i lyset af EU-medlemsstaternes fælles indsats vedrørende ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner.

Betingelsen er en delvis videreførelse af den nuværende bestemmelse, hvor alene den sidste del er ny og vil gennemføre dele af artikel 1, stk. 16, litra a, i FAIF-UCITS II-direktivet, som ændrer artikel 37, stk. 7, litra f, i FAIF-direktivet.

Det foreslås at videreføre den gældende § 117, stk. 1, nr. 4, hvorefter Finanstilsynets tilsynsopgaver ifølge denne lov ikke forhindres af et tredjelandes love eller administrative bestemmelser, som forvalteren er underlagt, eller af begrænsninger i de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, som gælder for det pågældende tredjelandes tilsynsmyndigheder.

Det foreslåede stk. 1, nr. 4, vil medføre, at Finanstilsynets effektive gennemførelse af sine tilsynsopgaver i henhold til loven ikke må forhindres af et tredjelandes love eller administrative bestemmelser, som forvalteren er underlagt, eller af begrænsninger i de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, som gælder for de pågældende tredjelands tilsynsmyndigheder.

Det foreslåede stk. 1, nr. 4, vil gennemføre artikel 37, stk. 7, litra g, i FAIF-direktivet.

Det foreslås i § 117, stk. 2, at identificeres det tredjeland, hvor en forvalter med tilladelse efter stk. 1, har sit registrerede hjemsted, som et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, jf. stk. 1, nr. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme eller tilføjes det til bilag I til Rådets konklusioner om den reviderede EU-liste over ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner, jf. stk. 1, nr. 3, efter meddelelse af tilladelse, skal forvalteren inden for en passende frist træffe de foranstaltninger, der er nødvendige for at rette op på situationen for så vidt angår de alternative investeringsfonde, den forvalter, under behørig hensyntagen til investorernes interesser. Denne periode må ikke være længere end to år.

Det foreslåede stk. 2 vil medføre, at hvis tredjelandet, som en forvalter er etableret i, efter at have fået tilladelse, bliver tilføjet som højrisikoland efter det foreslåede stk. 1, nr. 2, eller ikkesamarbejdsvillig skattejurisdiktion efter det foreslåede stk. 1, nr. 3, skal tredjelandet træffe foranstaltninger, der er nødvendige for at rette op på situationen. De foranstaltninger, der er nødvendige for at rette op på situationen, skal være gennemført inden for to år.

Det foreslåede stk. 2 vil gennemføre artikel 1, stk. 16, litra b, i FAIF-UCITS II-direktivet, som indsætter et nyt afsnit til artikel 37, stk. 7, i FAIF-direktivet.

Efter § 192, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., fastsætter erhvervs- og vækstministeren tidspunktet for ikrafttrædelse af § 117. Den foreslåede § 117 vil forblive omfattet af § 192, stk. 3, og vil først træde i kraft, når erhvervsministeren fastsætter tidspunktet. Det skyldes, at artikel 66, stk. 3, jf. artikel 67, stk. 6, i FAIF-direktivet fastslår, at direktivets artikel 35 og 37-41 først skal sættes i kraft efter, at EU-Kommissionen har udstedt en delegeret retsakt, der fastsætter datoen for, hvornår de nævnte artikler skal finde anvendelse. Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 12, stk. 13.

Til nr. 5 (§ 128 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)
§ 128 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. indeholder regler for de tilfælde, hvor en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt Danmark som referenceland, ønsker at markedsføre andele i en alternativ investeringsfond i et EU/EØS-land m.v. til professionelle investorer.

§ 128 vil gennemføre dele af artikel 39 og 40 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet). Det foreslås at nyaffatte bestemmelsen for at gennemføre dele af artikel 1, stk. 17, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), som ændrer artikel 40, stk. 2, 1. afsnit, litra b og c, i FAIF-direktivet. Det medfører ændringer i den nuværende bestemmelses stk. 2, nr. 2 og 3, men fordi bestemmelsen endnu ikke er sat i kraft, er det af lovtekniske årsager nødvendigt af nyaffatte bestemmelsen helt.

Det foreslås at videreføre den gældende § 128, stk. 1, hvorefter en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt Danmark som referenceland, og som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til § 11, jf. § 116, der ønsker at markedsføre andele i en alternativ investeringsfond som forvalteren forvalter, til professionelle investorer i Danmark eller et andet land inden for

Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal indgive en skriftlig anmeldelse herom til Finanstilsynet for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren planlægger at markedsføre. Anmeldelsen skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Samtlige forvaltere, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til FAIF-direktivet, har et såkaldt »markedsføringspas«, dog skal dette for forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland ses i lyset af de overgangsregler, der gælder herom. Det vil sige, at tilladelsen til at forvalte alternative investeringsfonde giver forvalteren ret til at markedsføre andele til professionelle investorer i alle EU/EØS-lande m.v. på nærmere angivne vilkår. Hermed er det hensigten, at FAIF-direktivet skal styrke kapitalens frie bevægelighed og udveksling af tjenesteydelser i det indre marked.

Markedsføringspasset gælder kun markedsføring til professionelle investorer. Hermed er det en afgørende forskel i FAIF-direktivet, om markedsføringen sker til professionelle eller detailinvestorer, jf. definitionen i § 3, stk. 1, nr. 39 og 42, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. FAIF-direktivet følger den sædvanlige definition af en detailkunde i henhold til EU-retten.

Markedsføring til detailinvestorer følger nationale regler, hvorfor forvaltere ikke har et retskrav efter FAIF-direktivet på at kunne markedsføre sig til private investorer. Dog må andre EU/EØS-lande m.v. ikke forskelsbehandle alternative investeringsfonde fra EU/EØS-landes m.v. markedsføring til detailinvestorer.

Den foreslåede § 128 implementerer markedsføringspasset for forvaltere fra tredjelande. Det foreslåede stk. 1 vedrører således en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland, der har fået tildelt Danmark som referenceland, og som har fået tilladelse af Finanstilsynet. Bestemmelsen vedrører det tilfælde, at forvalteren ønsker at markedsføre andele i en alternativ investeringsfond i et EU/EØS-land m.v. til professionelle investorer. Det foreslåede stk. 1 foreskriver, at forvalteren skal indgive en anmeldelse til Finanstilsynet herom for hver fond, forvalteren planlægger at markedsføre i et EU/EØS-land m.v. De oplysninger, som forvalteren skal indgive, følger af det foreslåede stk. 4, såfremt markedsføringen af fonden skal ske i Danmark og det foreslåede stk. 7, såfremt markedsføringen af fonden skal ske i et andet

EU/EØS-land m.v. Anmeldelsen skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden. Det kan f.eks. være engelsk.

Den foreslåede § 128, stk. 1, vil gennemføre artikel 39, stk. 2 og 4, og artikel 40, stk. 3 og 5, i FAIF-direktivet.

Det foreslås i *stk. 2*, at er den alternative investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre i henhold til *stk. 1*, fra et tredjeland, skal følgende betingelser være opfyldt:

- 1) Der skal være indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i landet, hvor den alternative investeringsfond er etableret, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.
- 2) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, må ikke være identificeret som værende et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme.
- 3) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, skal have indgået en aftale med Danmark og med alle de lande i Den Europæiske Union og lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den alternative investeringsfond planlægges markedsført, som overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilaterale skatteaftaler, og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner om den reviderede EU-liste over ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner.

Bestemmelsen vil medføre, at hvis den alternative investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre i henhold til *stk. 1*, er fra et tredjeland, dvs. ikke er etableret i et EU/EØS-land m.v., skal tre betingelser være opfyldt.

Den foreslåede betingelse i *nr. 1* er en videreførelse af den nuværende bestemmelse og vil medføre at det er en betingelse, at der er indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i landet, hvor den alternative investeringsfond er etableret, der lever op til

internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.

Den foreslåede betingelse i *nr. 2* er nyaffattet og vil medføre, at en alternativ investeringsfond, som forvaltes af en forvalter uden for Den Europæiske Union, for at kunne markedsføres i Danmark med markedsføringspas, ikke må være etableret i et højrisikotredjeland, i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2015/849 af 20. maj 2015 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme (hvidvaskdirektivet).

Den foreslåede betingelse i *nr. 3* vil medføre, at en alternativ investeringsfond, som forvaltes af en forvalter uden for Den Europæiske Union, for at kunne markedsføres i Danmark med markedsføringspas, ikke må være etableret i et land, der anses for ikke at være samarbejdsvillig på skatteområdet.

Det foreslåede *nr. 3* er en delvis videreførelse af den nuværende bestemmelse, hvor alene den sidste del er ny og vil gennemføre dele af artikel 1, stk. 17, i FAIF-UCITS II-direktivet, som ændrer artikel 40, stk. 2, 1. afsnit, litra c, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede stk. 2 vil gennemføre artikel 40, stk. 2, litra a-c, i FAIF-direktivet, og dele af artikel 1, stk. 17, i FAIF-UCITS II-direktivet, som ændrer artikel 40, stk. 2, 1. afsnit, litra b og c, i FAIF-direktivet

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 3*, som pålægger forvalteren, der ønsker at markedsføre en alternativ investeringsfond i Danmark efter stk. 1, at vedlægge den dokumentation og de oplysninger, der fremgår af det foreslåede stk. 3, nr. 1-7.

Det foreslås i *nr. 1*, at anmeldelsen skal omfatte en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre og oplysning om, hvor fondene er etableret. Det foreslås i *nr. 2*, at anmeldelsen skal vedlægges hver fonds regler eller vedtægter. Det foreslås i *nr. 3*, at anmeldelsen skal indeholde en angivelse af hver fonds depositar. Det foreslås i *nr. 4*, at anmeldelsen skal indeholde en beskrivelse af eller oplysninger om den fond, som er tilgængelige for investorer. Det foreslås i *nr. 5*, at anmeldelsen skal indeholde oplysninger om, hvor

master-fonden er etableret, hvis en af fondene er en feeder-fond. Det foreslås i *nr. 6*, at anmeldelsen skal indeholde eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre. Det foreslås i *nr. 7*, at anmeldelsen skal, hvor det er relevant, indeholde oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele i fonden markedsføres til detailinvestorer, også når forvalteren benytter uafhængige enheder til at levere investeringsydelser i forbindelse med fonden.

Det foreslåede stk. 3 vil gennemføre artikel 39, stk. 2, 2. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 4*, hvorefter Finanstilsynet senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fyldestgørende anmeldelse i henhold til stk. 1, jf. stk. 3, om markedsføring i Danmark, skal give forvalteren meddelelse om, hvorvidt forvalteren kan påbegynde markedsføringen af den eller de alternative investeringsfonde i Danmark. Afslag på markedsføring må kun meddeles, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke er i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf. Forvalteren kan påbegynde markedsføring af den alternative investeringsfond i Danmark fra den dato, hvor Finanstilsynet har underrettet forvalteren om, at markedsføring kan påbegyndes.

Det foreslåede vil medføre, at Finanstilsynet har en frist på 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fyldestgørende anmeldelse til at meddele forvalteren, om denne kan påbegynde den ønskede markedsføring i Danmark. Finanstilsynet vil kun kunne give afslag, hvis Finanstilsynet vurderer, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke er i overensstemmelse med loven og regler udstedt i medfør af loven. Det samme kan Finanstilsynet, hvis forvalteren i øvrigt ikke overholder loven og regler udstedt i medfør heraf.

Det foreslåede stk. 4 vil gennemføre artikel 39, stk. 3, og artikel 40, stk. 4, i FAIF-direktivet.

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 5*, hvorefter Finanstilsynet skal underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om, at forvalteren har fået tilladelse til at markedsføre andele i den alternative investeringsfond i Danmark. Er fonden fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle

område, skal Finanstilsynet også underrette den alternative investeringsfonds kompetente myndigheder.

Det foreslåede stk. 5 vil gennemføre artikel 40, stk. 4, 2. afsnit, og artikel 39, stk. 6, 2. afsnit.

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 6*, som fastslår hvilken dokumentation og oplysninger, som skal vedlægges anmeldelsen, når den alternative investeringsfond ønskes markedsført i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Det foreslås i *nr. 1*, at anmeldelsen skal omfatte en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre og oplysning om, hvor fondene er etableret. Det foreslås i *nr. 2*, at anmeldelsen skal vedlægges hver fonds regler eller vedtægter. Det foreslås i *nr. 3*, at anmeldelsen skal indeholde en angivelse af hver fonds depositar. Det foreslås i *nr. 4*, at anmeldelsen skal indeholde en beskrivelse af de fonde, som er tilgængelige for investorer. Det foreslås i *nr. 5*, at anmeldelsen skal indeholde oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis en af fondene er en feeder-fond. Det foreslås i *nr. 6*, at anmeldelsen skal indeholde eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre. Det foreslås i *nr. 7*, at anmeldelsen skal indeholde oplysninger om den eller de medlemsstater, hvor forvalteren har til hensigt at markedsføre andele til professionelle investorer for hver fond. Det foreslås i *nr. 8*, at anmeldelsen skal indeholde oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at markedsføre fonde og eventuelle oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele i hver fond markedsføres til detailinvestorer, også når forvalteren benytter uafhængige enheder til at levere investeringsydelser i forbindelse med fonden

Det foreslåede stk. 6 vil gennemføre artikel 39, stk. 4, og artikel 40, stk. 5, i FAIF-direktivet.

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 7*, hvorefter Finanstilsynet senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fyldestgørende anmeldelse om markedsføring i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som opfylder

betingelserne i stk. 6, skal fremsende anmeldelsen til de kompetente myndigheder i det land, hvor det er hensigten, at den alternative investeringsfond skal markedsføres. Finanstilsynet fremsender kun anmeldelsen, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er i overensstemmelse med loven og regler udstedt i medfør heraf, og forvalteren i øvrigt overholder loven og regler udstedt i medfør heraf. Finanstilsynet vedlægger en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med en investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger.

Det foreslåede stk. 7 vil gennemføre artikel 39, stk. 5, og artikel 40, stk. 6, i FAIF-direktivet.

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 8*, som angiver, at når Finanstilsynet har sendt anmeldelsen til de kompetente myndigheder i værtslandet, jf. stk. 7, underretter Finanstilsynet straks forvalteren om fremsendelsen. Forvalteren kan påbegynde markedsføringen af den alternative investeringsfond i værtslandet efter at have modtaget denne underretning.

Det foreslåede stk. 8 vil gennemføre artikel 39, stk. 3, 1. afsnit, 3. pkt., og artikel 40, stk. 4, 1. afsnit, 3. pkt., i FAIF-direktivet.

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 9*, hvorefter Finanstilsynet skal underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om at forvalteren kan påbegynde markedsføring af andele i den alternative investeringsfond i værtslandet, jf. det foreslåede stk. 8. Er fonden fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal Finanstilsynet også underrette den alternative investeringsfonds kompetente myndighed.

Det foreslåede stk. 9 vil gennemføre artikel 39, stk. 3, 2. afsnit, og artikel 40, stk. 7, 2. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 10*, hvorefter forvalteren skriftligt skal underrette Finanstilsynet, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til det foreslåede stk. 3 eller 6. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest 1 måned inden, ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringen har fundet sted.

UDKAST

Det foreslåede stk. 10 vil gennemføre artikel 39, stk. 9, 1. afsnit, og artikel 40, stk. 10, 1. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 11*, som angiver, at medfører de planlagte ændringer, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren, at denne ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af meddelelsen i det foreslåede stk. 10.

Det foreslåede stk. 11 vil gennemføre artikel 39, stk. 9, 2. afsnit, og artikel 40, stk. 10, 2. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 12*, som angiver, at iværksættes en planlagt ændring på trods af Finanstilsynets meddelelse efter det foreslåede stk. 11, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 17.

Det foreslåede stk. 12 vil gennemføre artikel 39, stk. 9, 3. afsnit, og artikel 40, stk. 10, 3. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 13*, som angiver, at er de meddelte ændringer ikke i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet straks Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, hvis ændringerne vedrører ophør af markedsføring af visse alternative investeringsfonde eller markedsføring af yderligere fonde, og, hvis det er relevant, de kompetente myndigheder i de værtslande, hvor fondene markedsføres.

Det foreslåede stk. 13 vil gennemføre artikel 39, stk. 9, 4. afsnit, og artikel 40, stk. 10, 4. afsnit, i FAIF-direktivet.

UDKAST

Det foreslås at videreføre den gældende *stk. 14*, hvorefter Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om formen og indholdet af anmeldelser efter det foreslåede *stk. 1* og formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende efter *stk. 10*.

Denne foreslåede hjemmelsbestemmelse i *stk. 14* er indsat med henblik på, at Finanstilsynet kan udstede regler, der gennemfører regler, som EU-Kommissionen forventes at udstede vedrørende formen af underretningen, jf. artikel 39, *stk. 10*, og artikel 40, *stk. 16*, i FAIF-direktivet.

Efter § 192, *stk. 3*, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., fastsætter erhvervs- og vækstministeren tidspunktet for ikrafttrædelse af § 128. Den foreslåede § 128 vil forblive omfattet af § 192, *stk. 3*, og vil først træde i kraft, når erhvervsministeren fastsætter tidspunktet. Det skyldes, at artikel 66, *stk. 3*, jf. artikel 67, *stk. 6*, i FAIF-direktivet fastslår, at direktivets artikel 35 og 37-41 først skal sættes i kraft efter, at EU-Kommissionen har udstedt en delegeret retsakt, der fastsætter datoen for, hvornår de nævnte artikler skal finde anvendelse. Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 12, *stk. 13*.

Til nr. 6 (§ 168, *stk. 1*, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Det fremgår af den gældende § 168, *stk. 1*, at Finanstilsynet kan påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde at afsætte et medlem af direktionen i en forvalter inden for en af Finanstilsynet fastsat frist, hvis denne efter § 13, *stk. 2* og 3, ikke kan bestride stillingen.

Det foreslås i § 168, *stk. 1*, i lov om alternative investeringsfonde m.v., at der efter »direktionen« indsættes: », eller en ansat der fastlægger forretningsadfærden,«.

Det foreslåede vil medføre, at ansatte, der fastlægger forretningsadfærden i forvalteren, jf. det foreslåede i § 11, *stk. 3*, nr. 3, vil blive omfattet af § 168, *stk. 1*.

Finanstilsynet vil med det foreslåede have mulighed for at påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde at afsætte et medlem af direktionen

eller en ansat, der fastlægger forvalterens forretningsadfærd, hvis vedkommende ikke kan bestride stillingen i henhold til § 13, stk. 2 og 3. Det vil sige, hvis vedkommende ikke længere er tilstrækkelig hæderlig.

Til nr. 7 (§ 168, stk. 3, 1. pkt., i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Det fremgår af den gældende § 168, stk. 3, 1. pkt., i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at Finanstilsynet kan påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde at afsætte et medlem af direktionen, når der er rejst tiltale mod medlemmet af direktionen i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, indtil straffesagen er afgjort, hvis domfældelse vil indebære, at vedkommende ikke opfylder kravene i § 13, stk. 3, nr. 1.

Det foreslås at nyaffatte *§ 168, stk. 3, 1. pkt.*, således, at Finanstilsynet kan påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde at afsætte et medlem af direktionen, eller en ansat der fastlægger forretningsadfærden, når der er rejst tiltale mod denne i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, indtil straffesagen er afgjort, hvis domfældelse vil indebære, at vedkommende ikke opfylder kravene i § 13, stk. 3, nr. 1.

Det foreslåede vil medføre, at ansatte, der fastlægger forretningsadfærden i forvalteren, jf. det foreslåede i § 11, stk. 3, nr. 3, vil blive omfattet af § 168, stk. 3.

Det foreslåede vil betyde, at Finanstilsynet vil kunne påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde at afsætte en ansat, der fastlægger forvalterens forretningsadfærd, jf. det foreslåede i § 11, stk. 3, nr. 3, når der er rejst tiltale mod den ansatte i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, indtil straffesagen er afgjort, hvis domfældelse vil indebære, at vedkommende ikke opfylder kravene i § 13, stk. 3, nr. 1.

Til § 7

Til nr. 1 (§ 27, stk. 1, 2. pkt., i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension)

Den gældende § 27, stk. 1, i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension fastsætter bl.a., hvilke bestemmelser og forordninger Finanstilsynet påser overholdelsen af.

Det foreslås at der i § 27, stk. 1, 2. pkt., efter »Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2020/852/EU af 18. juni 2020 om fastlæggelse af en ramme til fremme af bæredygtige investeringer« indsættes », artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om gennemsigtighed og integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter«.

Formålet med det foreslåede er, at der indsættes en henvisning til artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/3005 af 27. november 2024 om gennemsigtighed og integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter (ESG-vurderingsforordningen).

Bestemmelsen er ny og vil medføre, at Finanstilsynet vil blive udpeget som kompetent myndighed til at føre tilsyn med artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen. Desuden vil den foreslåede ændring medføre, at Finanstilsynet bl.a. vil kunne udstede påbud og påtaler for overtrædelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen.

Artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, fastslår, at hvis en reguleret finansiell virksomhed udsteder en ESG-vurdering, der er indarbejdet i et produkt eller en tjenesteydelse, og ESG-vurderingen bliver videregivet til tredjeparter som en del af sin markedsføringskommunikation, skal den regulerede finansielle virksomhed på sin hjemmeside medtage de oplysninger, der kræves i henhold til bilag 3, punkt 1, i ESG-vurderingsforordningen. Den regulerede finansielle virksomhed skal samtidig også i markedsføringskommunikationen indsætte et link til de nævnte hjemmesideoplysninger, medmindre markedsføringskommunikationen er omfattet af artikel 13, stk. 3, i Europa-Parlamentet og Rådets forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 (disclosureforordningen).

Efter artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 3. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen, skal de kompetente myndigheder, der allerede er udpeget som kompetent myndighed i overensstemmelse med

sektorlovgivning, påse regulerede finansielle virksomheders overholdelse af kravene i artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i overensstemmelse med de beføjelser, som disse sektorlovgivninger giver.

Ved regulerede finansielle virksomheder forstås bl.a. ATP, jf. artikel 3, nr. 5, litra h, i ESG-vurderingsforordningen.

Med ESG-vurdering menes i ESG-vurderingsforordningen en udtalelse, en score eller en kombination af begge, vedrørende et vurderet elements profil og karakteristika med hensyn til miljømæssige, sociale og menneskerettigheder, ledelsesmæssige (ESG) faktorer eller vedrørende et vurderet elements eksponering for risici eller indvirkningen på ESG-faktorer, som er baseret på både en fastlagt metode og defineret klassificeringssystem for vurderingskategorier, uanset om en sådan ESG-vurdering betegnes som "ESG-vurdering", "ESG-udtalelse" eller "ESG-score", jf. artikel 3, nr. 1, i forordningen.

Bestemmelsen vil gennemføre artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 3. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen.

Til nr. 2 (§ 27, stk. 1, 2. pkt., i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension)

Den gældende § 27, stk. 1, i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension fastsætter bl.a., hvilke bestemmelser og forordninger Finanstilsynet påser overholdelsen af.

Det foreslås at der i § 27, *stk. 1, 2. pkt.*, før »og regler udstedt i medfør heraf« indsættes », Europa-Parlamentets og Rådets forordning om oprettelse af et fælles europæisk adgangspunkt, som giver centraliseret adgang til offentligt tilgængelige oplysninger med relevans for finansielle tjenesteydelser, kapitalmarkeder og bæredygtighed«.

Formålet med den foreslåede bestemmelse er, at Finanstilsynet vil blive udpeget som kompetent myndighed til at føre tilsyn med overholdelsen af Europa-Parlamentet og Rådets forordning (EU) 2023/2859 af 13. december 2023 om oprettelse af et fælles europæisk adgangspunkt, som giver centraliseret adgang til offentligt tilgængelige oplysninger med relevans for finansielle tjenesteydelser, kapitalmarkeder og bæredygtighed (ESAP-forordningen) og de regler, som Kommissionen har hjemmel til at udstede i medfør af forordningen.

Finanstilsynet vil med bestemmelsen skulle påse indsendelsen af oplysninger i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser (disclosureforordningen) med det formål at gøre oplysningerne tilgængelige på ESAP. Den foreslåede ændring vil medføre, at Finanstilsynet bl.a. vil kunne udstede påbud og påtaler for overtrædelser af ESAP-forordningen og regler udstedt i medfør heraf.

ESAP-forordningen har til formål at etablere et fælles europæisk adgangspunkt, der skal sikre lettilgængelig adgang til offentliggjorte finansielle, ikke-finansielle og bæredygtige oplysninger. ESAP-forordningen fastsætter en række forpligtelser for de fysiske og juridiske personer, der enten på frivillig eller obligatorisk basis indsender oplysninger til et indsamlingsorgan med henblik på at gøre oplysningerne tilgængelige på ESAP. Artikel 5, stk. 5 og 6, i forordningen fastslår bl.a., at personen er ansvarlig for fuldstændigheden og nøjagtigheden af oplysningerne, og at personen skal korrigere og genindsende oplysninger, der er blevet afvist eller fjernet af indsamlingsorganet. Er der tale om oplysninger, som personen har indsendt på frivillig basis, fastslår artikel 3, stk. 1, at personen bl.a. skal anvende et dataekstraherbart format og sikre, at oplysningerne ledsages af en række metadata til brug for søgefunktionen i ESAP.

Der henvises i øvrigt til pkt. 2.14 i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 3 (§ 27 e i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension)

Det følger af den gældende § 27 e i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, at afgørelser truffet af Finanstilsynet i henhold til denne lov, regler udstedt i medfør af loven, Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2019/2088/EU af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser, Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2020/852/EU af 18. juni 2020 om fastlæggelse af en ramme til fremme af bæredygtige investeringer eller regler udstedt i medfør heraf kan af den, som afgørelsen retter sig til, indbringes for Erhvervsankenævnet senest 4 uger efter, at afgørelsen er meddelt den pågældende.

Det vil sige, at bestemmelsen indeholder en klageadgang til Erhvervsankenævnet for den, som en afgørelse truffet af Finanstilsynet

retter sig til. Bestemmelsen nævner bl.a. afgørelser truffet af Finanstilsynet i medfør af lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension og en række forordninger på det finansielle område.

Det foreslås i § 27 *e* efter »Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2020/852/EU af 18. juni 2020 om fastlæggelse af en ramme til fremme af bæredygtige investeringer« at indsætte », artikel 2, stk. 2, 1, afsnit, litra c, 2. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/3005 af 27. november 2024 om gennemsigtighed og integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter«.

Formålet med det foreslåede er, at der indsættes en henvisning til artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/3005 af 27. november 2024 om gennemsigtighed og integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter (ESG-vurderingsforordningen), hvorefter afgørelser truffet af Finanstilsynet i medfør heraf kan indbringes for Erhvervsankenævnet, senest 4 uger efter af afgørelsen er meddelt den pågældende, som afgørelsen retter sig til.

Den foreslåede ændring vil medføre, at ATP, som Finanstilsynet har truffet afgørelse overfor i medfør af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, eller regler udstedt i medfør heraf, vil kunne indbringe Finanstilsynets afgørelse for Erhvervsankenævnet.

Til nr. 4 (§ 27 n i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension)

Som en konsekvens af oprettelsen af ESAP skal hver medlemsstat udpege et indsamlingsorgan til indsamling af de oplysninger, der skal indsendes til ESAP. Det følger af de enkelte retsakter, der er anført i bilaget til ESAP-forordningen, hvornår medlemsstaterne skal udpege et indsamlingsorgan. På andre områder har retsakterne udpeget den kompetente myndighed, ESMA, EBA eller EIOPA som indsamlingsorgan.

Derudover følger det af artikel 3, stk. 2, i ESAP-forordningen, at hver enkelt medlemsstat senest den 9. januar 2030 skal udpege mindst ét indsamlingsorgan til indsamling af de oplysninger, der indsendes til ESAP på frivillig basis.

Det foreslås i § 27 *n, stk. 1*, at Finanstilsynet er indsamlingsorgan for de oplysninger, der skal indsendes med henblik på at gøre dem tilgængelige på

det fælles europæiske adgangspunkt (ESAP). Dette gælder for oplysninger, der skal indsendes i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser.

Den foreslåede bestemmelse er ny og vil medføre, at Finanstilsynet bliver indsamlingsorgan for de oplysninger, der bliver indsendt i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser (disclosureforordningen) med det formål at gøre oplysningerne tilgængelige på ESAP.

Indsamlingsorganets opgaver følger af artikel 5 i ESAP-forordningen. Indsamlingsorganet skal bl.a. indsamle de oplysninger, som fysiske og juridiske personer indsender, lagre oplysningerne, foretage tekniske automatiske valideringer og sikre, at oplysningerne forbliver tilgængelige på ESAP i mindst 10 år, medmindre andet følger af de relevante EU-retsakter. Indsamlingsorganet har mulighed for at uddelegere sine opgaver i medfør af artikel 5, stk. 8, i ESAP-forordningen.

Den foreslåede bestemmelse vil supplere artikel 18 a, stk. 3, i disclosureforordningen, der er indsat i medfør af artikel 17 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2023/2869 af 13. december 2023 om ændring af visse forordninger for så vidt angår oprettelse af det fælles europæiske adgangspunkt og dets funktionsmåde (omnibusforordningen).

Det foreslås i *stk. 2*, at Finanstilsynet endvidere er indsamlingsorgan for de oplysninger, der indsendes på frivillig basis med henblik på at gøre dem tilgængelige på det fælles europæiske adgangspunkt (ESAP), jf. artikel 3, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om oprettelse af et fælles europæisk adgangspunkt, som giver centraliseret adgang til offentligt tilgængelige oplysninger med relevans for finansielle tjenesteydelser, kapitalmarkeder og bæredygtighed.

Med det foreslåede vil Finanstilsynet blive indsamlingsorgan for oplysninger, som en fysisk eller juridisk person vælger at indsende på frivillig basis med henblik på at gøre oplysningerne tilgængelige på ESAP.

Frivillige oplysninger er defineret i artikel 1, stk. 1, litra b, i ESAP-forordningen som oplysninger, som en fysisk eller juridisk person vælger at gøre tilgængelige på ESAP på frivillig basis i overensstemmelse med artikel 3, stk. 1, og som er omhandlet i de EU-retsakter, der er anført i bilaget til

UDKAST

ESAP-forordningen, eller i andre juridisk bindende EU-retsakter, der indeholder bestemmelser om centraliseret elektronisk adgang til oplysninger på ESAP.

Muligheden for at indsende frivillige oplysninger til ESAP har især til formål at øge mulighederne for små og mellemstore virksomheders (SMV'ers) vækst, synlighed og innovation.

Finanstilsynet vil blive indsamlingsorgan for oplysninger, der bliver indsendt på frivillig basis, når Finanstilsynet i forvejen er indsamlingsorgan for den relevante EU-retsakt i medfør af den foreslåede § 27 n, stk. 1. Er der tale om en juridisk person, skal denne have sit vedtægtsmæssige hjemsted i Danmark, jf. artikel 3, stk. 1, i ESAP-forordningen.

Indsamlingsorganets opgaver følger af artikel 5 i ESAP-forordningen. Indsamlingsorganet skal bl.a. indsamle de oplysninger, som fysiske og juridiske personer indsender, lagre oplysningerne, foretage tekniske automatiske valideringer og sikre, at oplysningerne forbliver tilgængelige på ESAP i mindst 10 år, medmindre andet følger af de relevante EU-retsakter. Indsamlingsorganet har mulighed for at uddelegere sine opgaver i medfør af artikel 5, stk. 8, i ESAP-forordningen.

Fysiske og juridiske personer kan indsende frivillige oplysninger fra den 10. januar 2030, jf. artikel 3, stk. 1, i ESAP-forordningen.

Den foreslåede bestemmelse vil supplere artikel 3, stk. 2, i ESAP-forordningen.

Der henvises i øvrigt til pkt. 2.14 i lovforslagets almindelige bemærkninger.

Til nr. 5 (§ 32 a, stk. 2, i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension)

Den gældende bestemmelse i § 32 a, stk. 2, fastslår hvilke overtrædelser i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser (disclosureforordningen) der kan straffes med bøde, medmindre højere straf er forskyldt i den øvrige lovgivning.

Det foreslås, at der i § 32 a, stk. 2, efter »artikel 13, stk. 1« indsættes »og 3, 1. afsnit«.

UDKAST

Det fremgår af artikel 13, stk. 3, 1. afsnit, at hvis en finansiel markedsdeltager eller en finansiel rådgiver udsteder en ESG-vurdering og videregiver ESG-vurderingen til tredjeparter som en del af sin markedsføringskommunikation, skal den finansielle markedsdeltager eller finansielle rådgiver på sin hjemmeside medtage de oplysninger, der kræves i henhold til punkt 1 i bilag 3 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/3005 af 27. november 2024 om gennemsigtighed og integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter og ændring af forordning (EU) 2019/2088 og 2023/2859 (ESG-vurderingsforordningen). Den finansielle markedsdeltager skal samtidig også offentliggøre et link til de nævnte hjemmesideoplysninger i markedsføringskommunikationen.

Ansvarssubjektet for overtrædelse af bestemmelsen i artikel 13, stk. 3, 1. afsnit, er ATP, hvis denne udsteder en ESG-vurdering og videregiver den til tredjeparter, som en del af sin markedsføringskommunikation af et produkt omfattet af disclosureforordningen. Den strafbare handling består eksempelvis i, at ATP ikke på sin hjemmeside medtager de oplysninger der følger af bilag 3, punkt 1, i ESG-vurderingsforordningen, når ATP videregiver en ESG-vurdering til tredjeparter, som en del af sin markedsføringskommunikation omkring produktet.

Til nr. 6 (§ 32 a, stk. 3, i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension)

Den gældende bestemmelse i § 32 a fastslår hvilke overtrædelser af lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, der kan straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder.

Det foreslås at indsætte et nyt § 32 a, stk. 3, hvorefter overtrædelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/3005 om gennemsigtighed og integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter straffes med bøde medmindre højere straf er forskyldt i den øvrige lovgivning. Stk. 3 og 4 bliver herefter stk. 4 og 5.

Det foreslåede vil medføre, at overtrædelser af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen kan straffes med bøde.

Artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen indeholder krav om, at hvis en reguleret finansiel virksomhed, udsteder en

ESG-vurdering, der er indarbejdet i et produkt eller en tjenesteydelse, og ESG-vurderingen bliver videregivet til tredjeparter som en del af markedsføringskommunikationen, skal den finansielle virksomhed på sin hjemmeside medtage de oplysninger, der kræves i henhold til bilag 3, punkt 1, i ESG-vurderingsforordningen. Videre skal den finansielle virksomhed samtidig også indsætte i markedsføringskommunikationen, et link til de nævnte hjemmesideoplysninger, medmindre markedsføringskommunikationen er omfattet af artikel 13, stk. 3, i forordningen (EU) 2019/2088 (disclosureforordningen).

Ansvarssubjektet for overtrædelse af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, er ATP.

Den strafbare handling består eksempelvis i, at ATP ikke på sin hjemmeside offentliggør oplysningerne, der fremgår af bilag 3, punkt 1, til ESG-vurderingsforordningen, når ATP udsteder en ESG-vurdering, der er indarbejdet i et produkt eller tjenesteydelse, og ATP videregiver ESG-vurderingen til tredjepart, som en del af markedsføringskommunikationen for produktet eller tjenesteydelsen.

Overtrædelser af artikel 2, stk. 2, 1. afsnit, litra c, 2. afsnit, i ESG-vurderingsforordningen kan ske af både fysiske og juridiske personer. I de situationer, hvor ansvarssubjektet er en virksomhed, vil det være udgangspunktet, at tiltalen rejses mod den juridiske person. Der kan i en række tilfælde være anledning til – ud over tiltalen mod den juridiske person – tillige at rejse tiltale mod en eller flere fysiske personer, hvis den eller de pågældende har handlet forsætligt eller udvist grov uagtsomhed. Et eksempel på hvornår virksomheden udviser grov uagtsomhed, består i, at virksomheden ikke på sin hjemmeside offentliggør oplysningerne der fremgår af bilag 3, punkt 1, til ESG-vurderingsforordningen, når virksomheden udsteder en ESG-vurdering, der er indarbejdet i et produkt eller tjenesteydelse, og virksomheden videregiver ESG-vurderingen til tredjepart, som en del af markedsføringskommunikationen for produktet eller tjenesteydelsen.

Fastsættelsen af bødestrafen vil bero på domstolenes konkrete vurdering i det enkelte tilfælde af samtlige omstændigheder i sagen. Bødeniveauet vil derfor tage hensyn til hvorvidt der i den konkrete sag foreligger skærpende eller formildende omstændigheder, jf. herved de almindelige regler om straffens fastsættelse i straffelovens kapitel 10.

Til § 8

Til nr. 1 (1. pkt. i fodnoten til lovens titel i lov om firmapensionskasser)

Den gældende fodnote til titlen i lov om firmapensionskasser indeholder en opregning af de direktiver og forordninger, som loven helt eller delvist gennemfører.

Det foreslås i 1. pkt. i *fodnoten* til lovens titel efter »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2017/828/ af 17. maj 2017 om ændring af direktiv 2007/36/EF, for så vidt angår tilskyndelse til langsigtet aktivt ejerskab, EU-Tidende 2017, nr. L 132, side 1,« at indsætte »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2022/2556/EU af 14. december 2022 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 for så vidt angår digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor, nr. L 333, side 153-163,«.

Det foreslåede vil medføre, at der indsættes en henvisning til, at der med denne lov foretages en gennemførelse af dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2022/2556/EU af 14. december 2022 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 for så vidt angår digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor. Denne henvisning tilføjes, idet lovforslaget vil gennemføre dele af artikel 8 i direktivet, der vedrører ændringer til artikel 21, stk. 5, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2016/2341 af 14. december 2016 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers (IORP'ers) aktiviteter og tilsynet hermed (IORP II-direktivet). Direktivet er et følgedirektiv til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2022/2554 om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor (DORA-forordningen).

Til nr. 2 (§ 29, stk. 1, nr. 8, i lov om firmapensionskasser)

§ 29, stk. 1, i lov om firmapensionskasser fastsætter krav om, at en firmapensionskasse skal have effektive former for virksomhedsstyring. Dette inkluderer bl.a. betryggende kontrol- og sikringsforanstaltninger på it-området efter § 29, stk. 1, nr. 8.

§ 29, stk. 1, gennemfører blandt andet artikel 21, stk. 5, i IORP II-direktivet.

Det foreslås i § 29, stk. 1, nr. 8, efter »it-området« at indsætte »og, når det er relevant, navnlig net- og informationssystemer, der oprettes og styres i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor«.

Den foreslåede ændring vil medføre, at en firmapensionskasse skal have betryggende kontrol- og sikringsforanstaltninger navnlig hvad angår net- og informationssystemer, der oprettes og styres i overensstemmelse med DORA-forordningen, når det er relevant. DORA-forordningen foreskriver i artikel 2, stk. 3, litra c, at forordningen ikke finder anvendelse på firmapensionskasser, som forvalter pensionsordninger, som tilsammen ikke har mere end 15 medlemmer i alt. Derfor gælder kravene i den foreslåede bestemmelse heller ikke for disse firmapensionskasser.

DORA-forordningen fastsætter ensartede krav til sikkerheden i de net- og informationssystemer, der understøtter finansielle enheders forretningsprocesser.

Ved net- og informationssystem forstås efter § 2, nr. 1, i lov om net- og informationssikkerhed for domænenavnssystemer og visse digitale tjenester a) elektronisk kommunikationsnet i form af radiofrekvens- eller kabelbaseret teleinfrastruktur, der anvendes til formidling af tjenester, b) enhver anordning eller gruppe af indbyrdes forbundne eller beslægtede anordninger, hvoraf en eller flere ved hjælp af et program udfører automatisk behandling af digitale data, eller c) digitale data, som lagres, behandles, fremfindes eller overføres af elementer i litra a og b med henblik på deres drift, brug, beskyttelse og vedligeholdelse.

Bestemmelsen vil gennemføre dele af artikel 8 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2022/2556 af 14. december 2022, der er et følgedirektiv til DORA-forordningen, der ændrer i artikel 21, stk. 5, i IORP II-direktivet.

Finanstilsynet er udpeget som kompetent myndighed til at påse overholdelsen af DORA-forordningen, jf. § 97 i lov om firmapensionskasser.

DORA-forordningen trådte i kraft den 17. januar 2025.

Til § 9

Til nr. 1 (§ 8 a i lov om betalingskonti og basale erhvervskonti)

Det fremgår af artikel 15 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/92/EU af 23. juli 2014 om sammenlignelighed af gebyrer i forbindelse med betalingskonti, flytning af betalingskonti og adgang til betalingskonti med basale funktioner (betalingskontodirektivet), at medlemsstaterne sikrer, at kreditinstitutter ikke forskelsbehandler forbrugere, der har lovligt ophold i Unionen, på grund af deres nationalitet eller bopæl eller af nogen anden grund omhandlet i artikel 21 i chartret, når sådanne forbrugere ansøger om eller anvender en betalingskonto i Unionen. Betingelserne for at have en betalingskonto med basale funktioner må på ingen måde medføre forskelsbehandling.

Det fremgår af § 3, stk. 1, i bekendtgørelse om god skik for finansiell virksomhed, at en finansiell virksomhed skal handle redeligt og loyalt over for sine kunder.

Forskelsbehandling i strid med betalingskontodirektivets artikel 15 vil også være i strid med kravet om, at en finansiell virksomhed skal handle redeligt og loyalt over for sine kunder efter § 3 i bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder.

Bestemmelsen i § 3, stk. 1, i bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder er en generalklausul, der omfatter alle diskriminerende grunde, der er nævnt i artikel 15 i betalingskontodirektivet, herunder i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheders artikel 21 (chartret). Generalklausulens formulering om, at en finansiell virksomhed skal handle redeligt og loyalt over for sine kunder, indebærer, at al adfærd nævnt i betalingskontodirektivets artikel 15, det være sig ulovlig forskelsbehandling i relation til forbrugernes ansøgning om eller anvendelse af en betalingskonto eller forskelsbehandling i relation til basale betalingskonti, vil være i strid med bekendtgørelsens § 3, stk. 1.

Det fremgår af chartrets artikel 21, stk. 1, at enhver forskelsbehandling på grund af køn, race, farve, etnisk eller social oprindelse, genetiske anlæg, sprog, religion eller tro, politiske eller andre anskuelser, tilhørsforhold til et nationalt mindretal, formueforhold, fødsel, handicap, alder, seksuel orientering eller ethvert andet forhold er forbudt. Det fremgår endvidere af chartrets

artikel 21, stk. 2, at inden for traktaternes anvendelsesområde og med forbehold af deres særlige bestemmelser er enhver forskelsbehandling på grund af nationalitet forbudt.

Det foreslås at indsætte et nyt *kapitel 3 a* om forbud mod forskelsbehandling i lov om betalingskonti og basale erhvervskonti. Det foreslåede kapitel indeholder den foreslåede bestemmelse § 8 a.

Det foreslås i § 8 a, at et pengeinstitut ikke må forskelsbehandle forbrugere med lovligt ophold i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, på grund af forbrugernes nationalitet, bopæl eller af anden grund omhandlet i artikel 21 i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, når forbrugerne ansøger om eller anvender en betalingskonto i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. Betingelserne for at have en basal betalingskonto må på ingen måde medføre forskelsbehandling.

Bestemmelsen vil styrke gennemsigtigheden om retstilstanden, således at rettighederne og forpligtelserne i artikel 15 i betalingskontodirektivet tydeliggøres i dansk ret. Der er tale om en direktivnær implementering.

Formålet med bestemmelsen er at styrke gennemsigtigheden og tydeliggøre retstilstanden vedrørende forbuddet mod forskelsbehandling, som følger af artikel 15 i betalingskontodirektivet. Der er ikke tiltænkt nogen materiel ændring af retstilstanden.

Den foreslåede bestemmelse vil medføre, at et pengeinstitut ikke må forskelsbehandle forbrugere med lovligt ophold i EU/EØS på grund af forbrugernes nationalitet, bopæl eller forhold nævnt i chartrets artikel 21, når forbrugerne ansøger om eller anvender en betalingskonto i EU/EØS. Bestemmelsen vil endvidere medføre, at betingelserne for at have en basal betalingskonto på ingen måde må medføre forskelsbehandling.

Den foreslåede § 8 a omfatter både forskelsbehandling i forbindelse med ansøgning og anvendelse af en betalingskonto samt i forbindelse med betingelserne for at have en basal betalingskonto. Selvom det ikke udtrykkeligt fremgår af den danske oversættelse af artikel 15 i betalingskontodirektivet, vil en forskelsbehandling skulle udgøre en diskrimination af kunden for at være omfattet af forbuddet i den foreslåede § 8 a. I den engelske, tyske og

franske version af betalingskontodirektivet, er det diskrimination, som forbydes i artikel 15 og ikke enhver forskelsbehandling. Det vil altid bero på en konkret vurdering om en praksis medfører forskelsbehandling i strid med den foreslåede § 8 a.

Ved vurderingen vil der kunne lægges vægt på, om der er tale om diskrimination eller en forskelsbehandling med en saglig begrundelse. En forskelsbehandling, der er sagligt begrundet, vil ikke udgøre diskrimination. I forhold til vurderingen af, om der foreligger en forskelsbehandling i strid med bestemmelsen, vil det derfor bl.a. være afgørende, om der kan være en saglig grund til at behandle grupper af kunder forskelligt, og om forskelsbehandlingen er rimelig og proportional.

Ved en vurdering af, om der foreligger usaglig forskelsbehandling, vil der f.eks. kunne lægges vægt på, om der er objektive forskelle på de berørte forbrugere. Det vil for eksempel ikke nødvendigvis være en usaglig forskelsbehandling at behandle kunder henholdsvis inden for og uden for et pengeinstituts særlige forretningsområde forskelligt, hvis det skyldes, at det er forbundet med ekstra omkostninger at foretage kontrol med efterlevelse af reglerne i hvidvasklovgivningen, når kunder har bopæl uden for pengeinstituttets sædvanlige forretningsområde. Ved vurderingen af, om der er tale om usaglig forskelsbehandling vil der endvidere kunne ses på, om forskelsbehandlingen er rimelig og proportional.

Til § 10

Til nr. 1 (§ 21, stk. 7, i lov om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere)

Det følger af § 21, stk. 7, i lov om kreditservicevirksomhed og kreditkøbere, at erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om etablering af en klageinstans for klager fra låntagere vedrørende kreditkøbere, kreditservicevirksomheder og kreditserviceleverandører, for så vidt angår aktiviteter omfattet af loven.

Formålet med bemyndigelsesbestemmelsen er at give erhvervsministeren mulighed for at etablere en klageinstans, hvor låntagere kan indgive klager relateret til kreditkøberes, kreditservicevirksomheders og kreditserviceleverandørers aktiviteter omfattet af loven. Dette skal sikre implementering af artikel 24, stk. 3, og artikel 10, stk. 2, litra i, i Europa-Parlamentets og Rådets

direktiv (EU) 2021/2167 af 24. november 2021 om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere (NPL-direktivet).

Bemyndigelsen i § 21, stk. 7, i lov om kreditservicevirksomhed og kreditkøbere er ikke udnyttet.

Det foreslås, at § 21, stk. 7, ophæves.

Det foreslåede vil medføre, at bemyndigelsen til, at erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om etablering af en klageinstans, hvortil låntagerne kan indgive klager vedrørende kreditkøbere, kreditservicevirksomheder og kreditserviceleverandører, for så vidt angår aktiviteter omfattet af loven, bortfalder.

Bestemmelsen foreslås ophævet, fordi det ved efterfølgende fortolkning af artikel 24, stk. 3, og artikel 10, stk. 2, litra i, i NPL-direktivet vurderes, at der ikke er behov for at etablering af en klageinstans for at opfylde NPL-direktivets krav vedrørende låntageres klageadgang.

Låntageres klager vedrørende kreditkøberes, kreditservicevirksomheders og kreditserviceleverandørers aktiviteter vil, som det allerede er tilfældet i dag, kunne indgives til Finanstilsynet. Finanstilsynet vil som kompetent myndighed skulle behandle disse klager i overensstemmelse med kravene i NPL-direktivet.

Til § 11

Til nr. 1 (§ 21, stk. 1 og 2, i lov om forbrugslånsvirksomheder)

Det følger af § 21, stk. 1, i lov om forbrugslånsvirksomheder, at tilsynsreaktioner givet efter § 15, stk. 2, jf. § 345, stk. 7, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed, og tilsynsreaktioner givet efter delegation fra Finanstilsynets bestyrelse til en virksomhed omfattet af denne lov skal offentliggøres med angivelse af virksomhedens navn, og virksomheden skal offentliggøre oplysningerne på sin eventuelle hjemmeside. Det følger endvidere, at reaktioner givet i henhold til § 15, stk. 2, jf. § 345, stk. 7, nr. 6, i lov om finansiel virksomhed, og Finanstilsynets beslutninger om at overgive sager efter denne lov eller regler udstedt i medfør af loven til politimæssig efterforskning, skal offentliggøres som resumé på Finanstilsynets hjemmeside med angivelse af virksomhedens navn.

Det følger af § 21, stk. 2, i lov om forbrugslånsvirksomheder, at reaktioner givet i henhold til § 15, stk. 2, jf. § 345, stk. 7, nr. 4 og 6, i lov om finansiel virksomhed, eller af Finanstilsynet efter delegation fra Finanstilsynets bestyrelse til en virksomhed, der ikke er under tilsyn, skal offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside med angivelse af virksomhedens navn.

I lov nr. 1563 af 27. december 2019 om ændring af hvidvaskloven, lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love blev indsat fem nye stykker i § 345 i lov om finansiel virksomhed, som medførte en rykning af de dækkende stk. 3-15, som blev stk. 8-20.

Dette medførte en konsekvensrettelse i § 15, stk. 2, i lov om forbrugslånsvirksomheder, men samme konsekvensændring blev fejlagtigt ikke foretaget i § 21, stk. 1 og 2, i lov om forbrugslånsvirksomheder.

Det foreslås derfor i 21, stk. 1, 1. og 8 pkt., og i stk. 2 at ændre »§ 345, stk. 7,« til »§ 345, stk. 12,«.

Det foreslåede vil medføre, at der i § 21, stk. 1 og 2, i lov om forbrugslånsvirksomheder henvises til det rette stykke i § 345 i lov om finansiel virksomhed om, dels at bestyrelsen træffer beslutning om reaktioner i sager af principiel karakter og i sager, der har videregående betydelige følger, dels at bestyrelsen træffer beslutning om at overgive sager omfattet af til politimæssig efterforskning.

Den foreslåede ændring medfører ingen materiel ændring af § 21, stk. 1 og 2, i lov om forbrugslånsvirksomheder.

Til § 12

Det foreslås i stk. 1, at loven skal træde i kraft den 1. januar 2026.

Det foreslås i stk. 2, at § 2, nr. 14, træder i kraft den 11. januar 2026. Det fremgår af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/1619 af 31. maj 2024 om ændring af direktiv 2013/36/EU for så vidt angår tilsynsbeføjelser, sanktioner, tredjelandofilialer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici (CRD VI) artikel 2, stk. 1, at implementeringen skal træde i kraft den 11. januar 2026.

UDKAST

Det foreslås i *stk. 3*, at lovforslagets § 7, nr. 1, skal træde i kraft den 1. marts 2026. Baggrunden herfor er, at Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/3005 om gennemsigtighed og integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter (ESG-vurderingsforordningen) fastslår, at medlemsstaterne senest den 2. april 2026 skal udpege en kompetent myndighed i forbindelse med denne forordning.

Det foreslås i *stk. 4*, at § 1, nr. 22, skal træde i kraft den 5. marts 2026.

§ 1, nr. 22, vedrører § 253 c i lov om kapitalmarkeder.

Den foreslåede bestemmelse udgør en fravigelse fra de fælles ikrafttrædelsesdatoer for erhvervsrettet regulering. Baggrunden herfor er, at lovforslagets § 1, nr. 22, foreslår at ændre § 253 c i lov om kapitalmarkeder, der straffelægger visse bestemmelser i prospektforordningen, ved at lade artikel 14, stk. 1 og 2, og artikel 15, stk. 1, udgå. Det skyldes, at både artikel 14 og 15 i prospektforordningen ophæves, jf. artikel 1, nr. 11 og 13, i ændringsforordning 2024/2809. Ophævelsen af de to bestemmelser i prospektforordningen sker med virkning fra 5. marts 2026, jf. artikel 4, nr. 2, i ændringsforordningen, hvorfor lovændringen først bør træde i kraft på denne dato.

Det foreslås i *stk. 5*, at § 2, nr. 7, 8, 12 og 13, § 3, nr. 3-6, 9 og 10, og § 6, nr. 1, 2, 6 og 7, træder i kraft 16. april 2026. Det fremgår af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse (FAIF-UCITS II-direktivet), at implementeringen skal træde i kraft senest den 16. april 2026.

Det foreslås i *stk. 6*, at lovforslagets § 1, nr. 4, og § 4, nr. 6, skal træde i kraft den 5. juni 2026.

§ 1, nr. 4, vedrører § 10, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder.

Lovforslagets § 1, nr. 4, vil gennemføre artikel 1, nr. 3, i ændringsforordning 2024/2809, der ændrer i prospektforordningen. Disse ændringer til prospektforordningen træder dog først i kraft den 5. juni 2026, jf. artikel 4, nr.

3, i ændringsforordningen. Lovændringen bør derfor først træde i kraft på denne dato.

Det foreslås i *stk. 7*, at § 1, nr. 2, 7-9, 12-21, og § 2, nr. 15, træder i kraft den 6. juni 2026.

De oplistede ændringsnumre vedrører § 3, nr. 6, § 77 a, overskriften før § 83, § 83, § 110, stk. 1 og 2, § 111, stk. 2, § 111, stk. 3, §§ 112 og 113, overskriften før § 222, § 222, § 232, stk. 4, og § 247, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder og § 361, stk. 2, nr. 13, i lov om finansiel virksomhed.

Disse bestemmelser i lovforslaget implementerer ændringsdirektiv 2024/2811, der ændrer i MiFID II. Det følger af artikel 3 i ændringsdirektivet, at de implementerende bestemmelser skal anvendes fra den 6. juni 2026, hvorfor ikrafttrædelsesdatoen for de implementerende lovændringer bør sættes til denne dato.

Det foreslås i *stk. 8*, at lovens § 3, nr. 1, 2, 7 og 8, og § 4, nr. 2 og 5, skal træde i kraft den 25. juni 2026.

Det foreslåede *stk. 8* vil medføre, at ændringerne til lov om investeringsforeninger m.v. og lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, der foreslås ved denne lovs § 3, nr. 1, 2, 7 og 8, og § 4, nr. 2 og 5, træder i kraft ved fristen for implementering af de ændringer til UCITS-direktivet, der følger af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2994 af 27. november 2024 om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår behandling af koncentrationsrisici som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt modpartsrisikoen i forbindelse med centralt cleared derivattransaktioner.

Det foreslås i *stk. 9*, at lovforslagets § 7, nr. 3, 5 og 6, træder i kraft den 2. juli 2026. De foreslåede bestemmelser er en fravigelse fra de fælles ikrafttrædelser for erhvervsrettet regulering. Fravigelsen er nødvendig for at sikre korrekt supplerung af ESG-vurderingsforordningen. Baggrunden herfor er, at følgebestemmelserne til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/3005 om gennemsigtighed og integritet i forbindelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) vurderingsaktiviteter (ESG-vurderingsforordningen), skal finde anvendelse fra den 2. juli 2026.

Det foreslås i *stk. 10*, at lovforslagets § 1, nr. 3, 5, 10 og 11, § 2, nr. 1 og 3-6, § 4, nr. 3 og 4, og § 5, nr. 2, 3 og 6, træder i kraft den 5. december 2026.

De oplistede ændringsnumre vedrører § 3, nr. 40 og 41, §§ 11-14, § 92 a og § 96 a i lov om kapitalmarkeder, fodnoten til lov om finansiel virksomhed og § 13, stk. 2-5, i lov om finansiel virksomhed, fodnoten til lov om forsikringsvirksomhed, § 40, stk. 2 og 3, og § 322 i lov om forsikringsvirksomhed, og § 26, stk. 3 og 4, i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter.

Den foreslåede ikrafttrædelsesdato vil være en fravigelse af de fælles ikrafttrædelsesdatoer for erhvervsrettet regulering. Denne fravigelse foreslås for at sikre rettidig implementering af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/2810 af 23. oktober 2024 om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på en multilateral handelsfacilitet (MVSD), jf. direktivets artikel 7, stk. 1.

Det foreslås i *stk. 11*, at lovforslagets § 7, nr. 4, træder i kraft den 1. januar 2028. De foreslåede bestemmelser er en fravigelse fra de fælles ikrafttrædelser for erhvervsrettet regulering. Baggrunden herfor er, at medlemsstaterne, med henblik på at gøre de oplysninger, der er omhandlet i disclosureforordningens artikel 18 a, stk. 1, tilgængelige på ESAP, skal udpege mindst ét indsamlingsorgan som defineret i artikel 2, nr. 2, i forordning (EU) 2023/2859, senest den 9. januar 2028. Den foreslåede bestemmelse er en fravigelse fra de fælles ikrafttrædelser for erhvervsrettet regulering.

Det foreslås i *stk. 12*, at lovforslagets § 7, nr. 2, træder i kraft den 10. januar 2028. Baggrunden herfor er, at fra den 10. januar 2028, skal de finansielle markedsdeltagere omfattet af disclosureforordningen, når de offentliggør oplysninger som omhandlet i denne forordnings artikel 3, stk. 1 og 2, artikel 4, stk. 1, 3, 4 og 5, artikel 5, stk. 1, og artikel 10, stk. 1, samtidig indsende disse oplysninger til det relevante indsamlingsorgan. De foreslåede bestemmelser er en fravigelse fra de fælles ikrafttrædelser for erhvervsrettet regulering.

Det foreslås i *stk. 13*, at erhvervsministeren fastsætter tidspunktet for ikrafttrædelse af §§ 98, 117 og 128, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som affattet ved denne lovs § 6, nr. 3-5.

UDKAST

Efter § 192, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., fastsætter Erhvervs- og vækstministeren tidspunktet for ikrafttrædelse af §§ 98, 117 og 128. De foreslåede §§ 98, 117 og 128 vil forblive omfattet af § 192, stk. 3, og vil først træde i kraft når erhvervsministeren fastsætter tidspunktet. Det skyldes, at artikel 66, stk. 3, jf. artikel 67, stk. 6, i FAIF-direktivet fastslår, at direktivets artikel 35 og 37-41 først skal sættes i kraft efter, at EU-Kommissionen har udstedt en delegeret retsakt, der fastsætter datoen for, hvornår artikel 35 og 37-41 skal finde anvendelse.

Det foreslås i *stk. 14*, at lovforslagets § 7, nr. 4, alene har virkning for § 27 n, stk. 2, fra den 9. januar 2030. De foreslåede bestemmelser er en fravigelse fra de fælles ikrafttrædelser for erhvervsrettet regulering. Baggrunden herfor er, at fysiske og juridiske personer kan indsende frivillige oplysninger fra den 10. januar 2030, jf. artikel 3, stk. 1, i forordning (EU) 2023/2859 (ESAP-forordningen), og medlemsstaterne skal udpege et indsamlingsorgan for frivillige oplysninger senest den 9. januar 2030.

Til § 13

Det foreslås i *stk. 1*, at loven ikke gælder for Færøerne og Grønland, jf. dog stk. 2 og 3.

Det foreslås i *stk. 2*, at §§ 1-6 og 8-11 ved kongelig anordning kan sættes helt eller delvis i kraft for Grønland med de ændringer, som de grønlandske forhold tilsiger.

Det følger generelt af lovene på det finansielle område, at lovene ikke gælder for Grønland, men at lovene ved kongelig anordning kan sættes helt eller delvis i kraft for Grønland med de ændringer, som de grønlandske forhold tilsiger.

Lov om kapitalmarkeder er ikke sat i kraft for Grønland ved anordning. Lov nr. 650 af 8. juni 2017 om kapitalmarkeder indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov nr. 453 af 10. juni 2003 om finansiel virksomhed er anordnet på Grønland ved kongelig anordning nr. 1252 af 15. december 2004.

UDKAST

Lov om investeringsforeninger m.v. er ikke sat i kraft for Grønland ved anordning. Lov nr. 597 af 12. juni 2013 om investeringsforeninger m.v. indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter er ikke sat i kraft for Grønland ved anordning. Lov nr. 1155 af 8. juni 2021 om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov om forsikringsvirksomhed er ikke sat i kraft for Grønland ved anordning. Lov nr. 718 af 13. juni 2023 om forsikringsvirksomhed indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. er ikke sat i kraft for Grønland ved anordning. Lov nr. 598 af 12. juni 2013 om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Det foreslås, at § 7 ikke skal gælde for Grønland, da lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension ikke gælder for Grønland.

Lov om firmapensionskasser er ikke sat i kraft for Grønland ved anordning. Lov nr. 1703 af 27. december 2018 om firmapensionskasser indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov om betalingskonti er ikke sat i kraft for Grønland ved anordning. Lov nr. 375 af 27. april 2016 om betalingskonti indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere er ikke sat i kraft for Grønland ved anordning. Lov nr. 1534 af 12. december 2023 om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov om forbrugslånsvirksomheder er ikke sat i kraft for Grønland ved anordning. Lov nr. 450 af 24. april 2019 om forbrugslånsvirksomheder indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

UDKAST

Det foreslås i *stk.* 3, at §§ 1-4, 6 og 9-11 ved kongelig anordning kan sættes helt eller delvis i kraft for Færøerne med de ændringer, som de færøske forhold tilsiger.

Det følger af lovene på det finansielle område, at lovene ikke gælder for Færøerne, men at lovene ved kongelig anordning kan sættes helt eller delvis i kraft for Færøerne med de ændringer, som de færøske forhold tilsiger.

Lov om kapitalmarkeder er ikke sat i kraft for Færøerne ved anordning. Lov nr. 650 af 8. juni 2017 om kapitalmarkeder indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov nr. 453 af 10. juni 2003 om finansiel virksomhed er anordnet på Færøerne ved kongelig anordning nr. 86 af 10. februar 2006.

Lov om investeringsforeninger m.v. er ikke sat i kraft for Færøerne ved anordning. Lov nr. 597 af 12. juni 2013 om investeringsforeninger m.v. indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter er ikke sat i kraft for Færøerne ved anordning. Lov nr. 1155 af 8. juni 2021 om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. er ikke sat i kraft for Færøerne ved anordning. Lov nr. 598 af 12. juni 2013 om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lovforslagets §§ 5 og 8 skal ikke kunne sættes i kraft for Færøerne, da forsikringsområdet på Færøerne er overtaget og dermed reguleres af færøske love. Lov om forsikringsvirksomhed og lov om firmapensionskasser gælder derfor ikke for Færøerne og indeholder ikke en anordningshjemmel.

Det foreslås, at § 7 ikke skal gælde for Færøerne, da lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension ikke gælder for Færøerne.

Lov om betalingskonti er ikke sat i kraft for Færøerne ved anordning. Lov nr. 375 af 27. april 2016 om betalingskonti indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

UDKAST

Lov om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere er ikke sat i kraft for Færøerne ved anordning. Lov nr. 1534 af 12. december 2023 om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

Lov om forbrugslånsvirksomheder er ikke sat i kraft for Færøerne ved anordning. Lov nr. 450 af 24. april 2019 om forbrugslånsvirksomheder indeholder imidlertid en anordningshjemmel, der ikke er udnyttet.

De dele af lovens § 2, nr. 2, 9, 10, 16 og 17, der er relevante for realkreditinstitutter og forsikringsselskaber, skal ikke kunne sættes i kraft for Færøerne ved kongelig anordning. Det er en konsekvens af, at realkreditområdet og forsikringsområdet er overtaget af Færøerne.