

Vejledning til bekendtgørelse nr. 226 af 15. marts 2007 om udsteders oplysningsforpligtelser

1. Indledning

Finanstilsynet har med hjemmel i § 27, stk. 7, § 30 og § 93, stk. 3 og 5, i lov om værdipapirhandel m.v. udstedt bekendtgørelse nr. 226 af 15. marts 2007 om udsteders oplysningsforpligtelser (i det følgende "bekendtgørelsen").

Denne vejledning knytter sig til følgende bestemmelser i bekendtgørelsen:

§ 1: Anvendelsesområde m.v.

§ 2: Krav til offentliggørelse

§ 4: Periodemeddelelser

§ 5: Supplerende oplysninger

§ 8: Registrering og opbevaring af oplysninger

§ 17: Overgangsbestemmelser

Bekendtgørelsen gennemfører dele af direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv af 2001/34/EF (gennemsigtighedsdirektivet).

Andre dele af direktivet er bl.a. gennemført ved lov nr. 108 af 7. februar 2007 om ændring af lov om værdipapirhandel m.v. samt i bekendtgørelsen om storaktionærer.

Det fremgår af gennemsigtighedsdirektivet, at Kommissionen på visse områder kan fastsætte tekniske og detaljerede regler om visse bestemmelser i direktivet. Kommissionen har på den baggrund udstedt direktiv 2007/14/EF. Dele af Kommissionens direktiv er gennemført i bekendtgørelsen.

2. Anvendelsesområde m.v.

2.1. Overordnet afgrænsning - § 1, stk. 1 og 5

Bestemmelserne angiver, hvilke udstedere der er omfattet af bekendtgørelsen og de bestemmelser i lov om værdipapirhandel m.v., der gennemfører gennemsigtighedsdirektivet. Afgrænsningen vedrører i loven § 27, stk. 7 og 8, § 27 a, § 28 og § 29, stk. 1, 3. pkt. Overordnet finder bekendtgørelsen både anvendelse på udstedere, hvis værdipapirer er optaget til notering eller handel på regulerede markeder (fondsborser og autoriserede markedspladser) her i landet, og på udstedere, der er optaget til notering eller handel på regulerede markeder i andre lande inden for EU/EØS. I sidstnævnte tilfælde forudsætter anvendelsen af reglerne, at udstederen har Danmark som hjemland, jf. herved bekendtgørelsens § 1, stk. 3.

For udstedere, der ikke har Danmark som hjemland, men som har værdipapirer optaget til notering eller handel i Danmark, er der visse modifikationer af, hvilke krav der stilles til udstederne, ligesom der er krav, som ikke finder anvendelse på sådanne udstedere. Fravigelserne fremgår af de enkelte bestemmelser i bekendtgørelsen.

Bekendtgørelsen finder ikke anvendelse på udstedere, der har værdipapirer optaget til handel på en alternativ markedsplads.

2.2. Hjemland - § 1, stk. 3 og 4

§ 1, stk. 3, fastlægger, hvornår Danmark anses for udstederens hjemland. Begrebet "hjemland" relaterer sig alene til reglerne i bekendtgørelsen og stammer fra gennemsigtighedsdirektivet. Begrebet skal således ikke forveksles med det selskabsretlige begreb "vedtægtsmæssigt hjemsted". Om Danmark er hjemland afhænger ikke nødvendigvis af, hvor udstederen er registreret eller har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Overordnet er der tre situationer, hvor Danmark altid anses som udstederens hjemland:

- 1) Udstedere af aktier, der har vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark.
- 2) Udstedere af gældsbeviser med pålydende værdi pr. enhed på under 1000 euro (eller tilsvarende værdi på udstedelsestidspunktet), der har vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark.
- 3) Udstedere registreret i lande uden for EU/EØS, som efter prospektdirektivet skal have godkendt deres prospekter i Danmark.

Vurderingen af, hvorvidt et gældsbevis' pålydende værdi er næsten lig med 1000 euro, skal ske i forhold til valutakursværdien af den pålydende værdi på datoen for udstedelsen af gældsbeviset.

Udstedere, der ikke er omfattet af én af de tre ovennævnte situationer, kan vælge Danmark som hjemland, hvis udstederen har sit vedtægtsmæssige hjemsted her i landet eller har værdipapirer optaget til notering eller handel på et reguleret marked (en fondsbørs eller en autoriseret markedsplads) her i landet. Det kan eksempelvis være:

- 1) Udstedere af gældsbeviser, hvis pålydende værdi pr. enhed er lig med eller over 1000 euro (eller tilsvarende værdi på udstedelsestidspunktet), som er optaget til handel på et reguleret marked i Danmark eller har deres vedtægtsmæssige hjemsted i Danmark.
- 2) Udstedere af andre værdipapirer end aktier eller gældsbeviser, som har deres vedtægtsmæssige hjemsted i Danmark eller har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i Danmark.

§ 1, stk. 4, pålægger udstedere, der ikke har Danmark som hjemland, og som har deres vedtægtsmæssige hjemsted her i landet, at vælge et hjemland inden for EU/EØS.

Udstederen skal offentliggøre sit valg af hjemland i overensstemmelse med kravene til offentliggørelse i § 2 i bekendtgørelsen. Udstederens valg er bindende i 3 år, selv om udstederen ikke længere har sit vedtægtsmæssige hjemsted i Danmark. Formålet med at gøre valget bindende i 3 år er at undgå "forum shopping". Hvis værdipapirerne ikke længere er optaget til handel på et reguleret marked inden for EU/EØS, er valget dog ikke bindende.

2.3. Optagelse uden udsteders samtykke - § 1, stk. 8

Det følger af § 1, stk. 8, at en udsteder ikke har oplysningsforpligtelser over for de markeder, hvor udstederen ikke selv har stået for optagelsen af værdipapirer til notering eller handel eller ikke har givet sit samtykke hertil. Dette betyder, at en udsteder eksempelvis ikke er forpligtet til at offentliggøre en meddelelse på andre sprog til de markeder, hvor udstederen ikke har givet sit samtykke til optagelse til notering eller handel.

3. Krav til offentliggørelse - § 2

§ 2 fastsætter de nærmere regler om, hvorledes udstedere skal offentliggøre oplysninger.

3.1. Udbredelse af oplysninger - § 2, stk. 2

Af § 2, stk. 2, fremgår, at oplysningerne skal udbredes på en måde, som sikrer, at de i videst muligt omfang når ud til offentligheden i hele EU/EØS. Endvidere fremgår det, at udbredelsen så vidt

muligt skal ske samtidig her i landet og andre lande inden for EU/EØS. Udbredelsen skal ske hurtigt og på et ikke-diskriminerende grundlag.

At oplysningerne skal udbredes på en måde, som sikrer, at de i videst muligt omfang når ud til offentligheden i hele EU/EØS, betyder, at udsteder som udgangspunkt skal sikre, at oplysningerne når offentligheden i hele EU/EØS. Dette udgangspunkt kan fraviges i de tilfælde, hvor der ikke er efterspørgsel efter de pågældende oplysninger i hele EU/EØS. I sådanne tilfælde skal udstederen alene sikre, at oplysningerne udbredes i de lande inden for EU/EØS, hvor der er efterspørgsel efter oplysningerne.

Som minimum skal oplysningerne udbredes til de lande, hvor udstederens værdipapirer er optaget til notering eller handel på et reguleret marked.

Det eller de sprog, som udsteder offentliggør oplysninger på, kan indgå i vurderingen af, hvorvidt der vil være efterspørgsel efter oplysningerne. Hvis en udsteder af værdipapirer eksempelvis alene offentliggør oplysninger på dansk, er det sandsynligt, at der ikke er efterspørgsel efter oplysningerne i Grækenland, hvorfor oplysningerne ikke skal udbredes i Grækenland. En udsteder kan således have opfyldt sin oplysningsforpligtelse, uanset at oplysningerne ikke faktisk bliver udbredt i hele EU/EØS. Såfremt en udsteder af værdipapirer i stedet eksempelvis offentliggør oplysninger på dansk og engelsk, er det sandsynligt, at der er efterspørgsel efter oplysningerne i hele EU/EØS, hvorfor oplysningerne som udgangspunkt skal udbredes til hele EU/EØS.

For at offentliggørelse kan ske hurtigt, skal udstederen sikre, at udbredelsen sker til et eller flere elektroniske medier. At udbredelsen af oplysningerne skal ske på et ikke-diskriminerende grundlag betyder, at udsteder må sikre, at den valgte offentliggørelsesmetode betyder, at alle typer af investorer får lige adgang til oplysningerne. Eksempelvis skal private investorer have adgang til oplysningerne på samme vilkår som professionelle investorer.

Derimod må de medier, der formidler oplysningerne, gerne opkræve betaling for oplysningerne.

Det forhold, at oplysningernes tilgængelighed hos mediet forudsætter betaling til mediet, betragtes ikke i sig selv som diskrimination.

3.2. Medier, der skal benyttes ved offentliggørelse - § 2, stk. 3

Af § 2, stk. 3, fremgår, at oplysningerne skal distribueres via medier, som med rimelighed kan forventes at sørge for, at oplysningerne rent faktisk når ud til offentligheden i overensstemmelse med stk. 2.

Udsteder skal ved udvælgelsen af de medier, der skal distribuere oplysningerne for udsteder, sikre sig, at disse er i stand til at distribuere oplysningerne elektronisk. Dernæst skal udstederen med rimelighed kunne forvente, at de valgte medier rent faktisk videredistribuerer disse til de lande inden for EU/EØS, hvor der er efterspørgsel efter oplysningerne. For at udsteder med rimelighed kan forvente, at oplysningerne rent faktisk videredistribueres, skal udsteder indgå aftaler med medierne herom. Mediets faktiske videredistribution af udstederens oplysninger skal indgå i udsteders vurdering af, om udstederen fremover med rimelighed kan forvente, at mediet videredistribuerer oplysningerne.

De medier, som en udsteder skal anvende til distributionen af oplysningerne, er eksempelvis virksomheder som nyhedsformidlere og nyhedsbureauer.

En udsteder kan vælge at benytte en fuldmægtig til at sikre distribution til medierne.

En udsteders hjemmeside anses ikke for et medie, som kan anvendes til distribution af oplysninger, idet den ikke aktivt sender oplysningerne ud til offentligheden. En udsteder har dog mulighed for i forbindelse med offentliggørelse af årsrapporter, halvårsrapporter, periodemeddelelser og kvar-

talsrapporter, jf. § 2, stk. 4, at angive sin hjemmeside som den internetside, hvor de relevante dokumenter er tilgængelige, jf. punkt 3.3.

Finanstilsynets hjemmeside, hvor en udsteders registrerede oplysninger bliver gjort tilgængelige for offentligheden, anses heller ikke for et medie, som kan anvendes til distribution af oplysninger.

En udsteder, der har sendt en meddelelse til medierne i overensstemmelse med bekendtgørelsens regler, har opfyldt sin forpligtelse til offentliggørelse, uanset om meddelelsen rent faktisk bliver videredistribueret. At en udsteder har opfyldt sin oplysningsforpligtelse medfører ikke nødvendigvis, at intern viden anses for offentliggjort. Vurderingen af, hvorvidt intern viden er offentliggjort, skal ske ved en konkret vurdering af, hvorvidt der er sket en for markedet generel og relevant videredistribution.

3.3. Meddelelse til medierne - § 2, stk. 4-7

Af § 2, stk. 4, fremgår, at oplysningerne skal meddeles medierne i en "uredigeret fuldstændig tekst". Herved forstås, at en udsteder, der skal offentliggøre en meddelelse, skal sende hele den meddelelse, der skal offentliggøres, til mediet. Udsteder kan eksempelvis ikke sende en del af en meddelelse eller blot angive, på hvilket internetsted meddelelsen kan findes. Bestemmelsen giver dog mulighed for, at offentliggørelse af årsrapporter, halvårsrapporter, periodemeddelelser og kvartalsrapporter kan ske uden meddelelse af den fuldstændige tekst, men med angivelse af, på hvilken internetside de relevante dokumenter er tilgængelige. Hvis der gøres brug af denne mulighed, skal udsteder sikre sig, at linket ikke er tilgængeligt, før der sker offentliggørelse.

Ved "uredigeret fuldstændig tekst" skal ikke forstås et krav om, at meddelelser sendes i tekstformat. Det vil derfor være muligt at sende meddelelser, der indeholder grafer eksempelvis i PDF-format. For at sikre, at et medie har modtaget den fuldstændige tekst, skal det af meddelelsen tydeligt fremgå, hvad der er start og slutning på teksten.

Af bestemmelsen fremgår, at meddelelsen til medierne skal ske på en måde, som sørger for meddelelsens sikkerhed, mindsker risikoen for dataforvanskning og uautoriseret adgang og giver vished med hensyn til kilden til oplysningerne. Dette betyder, at udsteder ved valg af medie skal sikre, at kommunikationen med mediet kan ske på betryggende vis.

Ved elektronisk fremsendelse må det lægges til grund, at det er nødvendigt med kryptering, medmindre fremsendelsen sker i et lukket miljø, hvortil der er knyttet adgangskoder.

For at give vished med hensyn til kilden til oplysningerne ved elektronisk fremsendelse til medierne skal fremsendelsen ske ved brug af digital signatur, alternativt ved brug af adgangskoder eller lignende.

Udsteder skal sikre sig, at meddelelsen er modtaget af medierne. Hvis et medie meddeler, at transmissionen af meddelelsen er mislykket, er udsteder forpligtet til hurtigst muligt at sende meddelelsen igen.

4. Periodemeddelelser - § 4

Ifølge § 27, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v. skal udstedere af aktier offentliggøre periodemeddelelser, medmindre de i stedet offentliggør kvartalsrapporter. § 4 i bekendtgørelsen fastlægger de indholdsmæssige krav til periodemeddelelsen.

Det fremgår af bestemmelsen, at en periodemeddelelse skal give en redegørelse for væsentlige begivenheder og transaktioner, der har fundet sted i den pågældende periode, og deres indvirkning på udstederens og de af denne kontrollerede virksomheders finansielle stilling. Endvidere skal udsteder give en generel beskrivelse af udstederens og de af denne kontrollerede virksomheders finansielle stilling og resultater i den pågældende periode.

Uanset, at der ikke er krav om offentliggørelse af et regnskab, kan det i den enkelte periodemeddelelse være nødvendigt, at udsteder kvantificerer sin beskrivelse for at give tilstrækkelige oplysninger.

Såfremt en udsteder i stedet for periodemeddelelser offentliggør kvartalsrapporter, skal kvartalsrapporterne udarbejdes efter reglerne om udarbejdelse af halvårsrapporter med de tilpasninger, der er nødvendige som følge af, at der er tale om kvartalsrapporter og ikke halvårsrapporter, jf. bekendtgørelse om udarbejdelse af delårsrapporter for børsnoterede virksomheder omfattet af årsregnskabsloven (for ikke-finansielle børsnoterede virksomheder), § 2, stk. 4, i bekendtgørelse om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed (for finansielle virksomheder, der anvender IFRS), og Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelser (for finansielle virksomheder, der ikke anvender IFRS).

5. Supplerende oplysninger - § 5

§ 5, stk. 2, omfatter udstedere af andre værdipapirer end aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked. Disse udstedere skal straks offentliggøre alle ændringer af rettigheder, som indehavere af værdipapirerne har, herunder ændringer i disse værdipapirers vilkår og betingelser, som indirekte kan berøre disse rettigheder, navnlig som følge af en ændring af lånevilkår eller rentesatser.

Bestemmelsen omfatter således eksempelvis ændringer i rettigheder for indehavere af obligationer og særligt dækkede obligationer udstedt af realkreditinstitutter og pengeinstitutter.

6. Registrering og opbevaring af oplysninger - § 8

§ 27 a, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v. fastslår en pligt for udstedere med hjemland i Danmark til samtidig med offentliggørelsen af oplysninger i overensstemmelse med § 27 a, stk. 1, at indsende oplysningerne til Finanstilsynet. Samme forpligtelse har udstedere i forbindelse med offentliggørelse af oplysninger efter bekendtgørelsens § 1, stk. 4, § 5 og § 6. De indsendte oplysninger anvendes dels ved Finanstilsynets tilsyn med udstedernes opfyldelse af deres forpligtelser, dels til en database, hvortil offentligheden har adgang til at hente informationer om alle udstedere med hjemland i Danmark.

De oplysninger, der skal offentliggøres i overensstemmelse med § 27 a, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. og bekendtgørelsen og derved også indsendes til Finanstilsynet, er følgende:

- Intern viden (§ 27, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.)
- Årsrapport (§ 27, stk. 7, 1. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.)
- Halvårsrapport (§ 27, stk. 7, 2. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.)
- Periodemeddelelser (§ 27, stk. 8, 1. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.)
- Kvartalsrapporter (§ 27, stk. 8, 3. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.)
- Besiddelse af egne aktier (§ 28 i lov om værdipapirhandel m.v.)
- Offentliggørelse af oplysninger om aktionærer m.v. (§ 29, stk. 1, 3. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v., samt bekendtgørelsen om storaktionærer)
- Valg af hjemland (§ 1, stk. 4, i bekendtgørelsen)
- Supplerende oplysninger (§ 5 i bekendtgørelsen)
- Det samlede antal stemmerettigheder (§ 6 i bekendtgørelsen)

Det årlige dokument, som en udsteder skal offentliggøre efter § 27 b i lov om værdipapirhandel m.v., skal ikke indsendes til Finanstilsynets database.

En udsteder, der har indsendt oplysninger til Finanstilsynets database, vil have opfyldt sine forpligtelser efter både § 27 a, stk. 2 og 3.

Af § 8, stk. 3, fremgår, at indsendelsen til Finanstilsynet skal ske elektronisk og ved brug af digital signatur. Indsendelsen af oplysningerne sker via Finanstilsynets hjemmeside www.finanstilsynet.dk.

Udstederen skal i forbindelse med indsendelsen af oplysningerne til Finanstilsynet afgive informationer om meddelelsens karakter m.v. Finanstilsynets system giver mulighed for, at registreringen af oplysningerne kan synkroniseres med offentliggørelsen, så udsteder kan sikre, at offentliggørelse og registrering af oplysningerne sker samtidig.

Systemet giver endvidere mulighed for, at en fuldmægtig på vegne af udsteder kan indsende oplysninger til Finanstilsynet. Fuldmægtigen skal benytte egen digital signatur ved indberetningen.

Systemet vil afsende en kvittering til udsteder eller den befuldmægtigede, når systemet endeligt har modtaget oplysninger fra udsteder.

Når systemet har modtaget oplysningerne, vil disse blive gjort tilgængelige for offentligheden i Finanstilsynets database på Finanstilsynets hjemmeside www.finanstilsynet.dk.

7. Overgangsbestemmelser - § 17

For så vidt angår periodemeddelelser betyder overgangsbestemmelsen til ikrafttrædelsesdatoen den 1. juni 2007, at et selskab, hvis regnskabsår eksempelvis løber fra den 1. januar til den 31. december 2007, vil skulle offentliggøre sin første periodemeddelelse i perioden fra midten af marts til midten af maj 2008.

For at gøre det muligt for storaktionærer m.v., jf. § 29 i lov om værdipapirhandel m.v., at beregne deres besiddelser af aktier, skal en udsteder af aktier den 1. juni 2007 offentliggøre det samlede antal stemmerettigheder og den samlede kapital i selskabet. Derudover skal udstederen offentliggøre det samlede antal stemmerettigheder og den samlede kapital i selskabet ved udgangen af juni måned 2007, hvis der er sket en stigning eller fald heri. Offentliggørelsen skal ske i overensstemmelse med § 2 i bekendtgørelsen og på et eller flere sprog i overensstemmelse med § 7 i bekendtgørelsen. Derudover skal udsteder indsende oplysningerne til Finanstilsynets database i overensstemmelse med § 8 i bekendtgørelsen.