

*Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser**Til § 1*

## Til nr. 1

Det foreslås i overensstemmelse med Justitsministeriets vejledning nr. 134 af 2. december 2002 om notehenvvisninger i love og administrative forskrifter, der gennemfører EF-retsakter m.v., at der i lovens EU-note tilføjes henvisninger til de direktiver, der gennemføres ved lovforslaget.

## Til nr. 2

Som følge af, at direktiv 89/298/EØF af 17. april 1989 om samordning af kravene ved udarbejdelse af kontrol med og udstedelse af det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden, (EF-Tidende 1989, nr. L 124, s. 8) (udbudsprospektdirektivet) ophæves den 1. juli 2005, som en konsekvens af det nye prospektdirektiv, foreslås det, at henvisningen til dette direktiv udgår i fodnoten.

## Til nr. 3

Prospektdirektivet indeholder en række definitioner i artikel 2. Nogle af definitionerne vedrører begreber, der også anvendes på andre forhold end prospekter. Definitionerne af kapitalandele og ikke-kapitalandele har dog betydning for afgrænsningen af hvilke værdipapirer, der er omfattet af prospektreglerne i kapitel 6. Det anses derfor for vigtigt, at definitionerne er indeholdt i lov om værdipapirhandel m.v. På den baggrund foreslås det at indsætte en ny § 2 a, der angiver, hvad der forstås ved kapitalandele og ikke-kapitalandele i reglerne om prospekter i kapitel 6.

Prospektdirektivet indeholder derudover en definition af offentlige udbud af værdipapirer i artikel 2, stk. 1, litra d. Der er ikke i de to tidligere prospektdirektiver eller i de gældende danske regler fastsat en definition af, hvad der forstås ved et offentligt udbud af værdipapirer. Definitionen af offentlige udbud af værdipapirer berører anvendelsesområdet for reglerne om pligten til at offentliggøre et prospekt, hvorfor det er hensigtsmæssigt, at definitionen indsættes i lov om værdipapirhandel m.v. På den baggrund gennemføres prospektdirektivets artikel 2, stk. 1, litra d i den foreslåede § 2 b. Definitionen svarer til, hvad der i Danmark i praksis forstås ved et offentligt udbud af værdipapirer. Det vil sige, at den, der udbyder, skal foretage sig noget aktivt for, at der er tale om en henvendelse til offentligheden. Der er ikke tale om et udbud til offentligheden, hvis en investor retter henvendelse til udstederen, og udstederen forinden intet har foretaget sig i relation til investor. Hvis der er kommet et led

ind mellem udstederen og investorerne, som f.eks. en finansiell virksomhed, kan der også være tale om et udbud af værdipapirer til offentligheden. Det afgørende er, at tilstrækkelige oplysninger om udbudsbetingelserne og de udbudte værdipapirer er blevet gjort tilgængelige for offentligheden, så en investor kan træffe beslutning om tegning eller køb af de pågældende værdipapirer. Sådanne oplysninger kan bl.a. omfatte værdipapirenes kendetegn og rettigheder og udbudsprisen på de pågældende værdipapirer samt oplysninger om, hvor der kan tegnes, og hvordan tegningen vil foregå.

I vurderingen af, om der foreligger et offentligt udbud, gør det ikke nogen forskel på hvilken måde, oplysningerne bliver gjort offentligt tilgængelige.

Endelig skal udbuddet være rettet mod en større og bredere kreds af personer. I henhold til den foreslåede § 23, stk. 9 (forslagets § 1, nr. 10), fastsætter Finanstilsynet regler om fritagelse for pligten til at offentliggøre et prospekt. Denne hjemmel er også indeholdt i den gældende lov for så vidt angår offentlige udbud af værdipapirer. I de gældende danske regler er der ikke pligt til at offentliggøre et prospekt, hvis et udbud af værdipapirer omfatter en mindre kreds af fysiske og juridiske personer. Ved en mindre kreds forstås i dag 10-15 fysiske eller juridiske personer. Finanstilsynet vil i medfør af hjemlen i den foreslåede § 23, stk. 9, fastsætte en regel om, at når udbud til offentligheden af værdipapirer retter sig til færre end 100 fysiske og juridiske personer, vil sådanne udbud ikke være omfattet af pligten til at offentliggøre et prospekt. Reglen gennemfører prospektdirektivets artikel 3, stk. 2, litra b om fritagelse for pligten til at offentliggøre et prospekt for visse udbud og vil finde anvendelse på offentlige udbud over 2.500.000 EUR. I en række lande indenfor Den Europæiske Union ligger grænsen i dag mellem 50 og 200 fysiske og juridiske personer, hvilket er baggrunden for, at prospektdirektivet indeholder en grænse på 100 fysiske og juridiske personer. Prospektdirektivets artikel 3, stk. 2, litra b, vil sammen med de andre undtagelser i direktivets artikel 3, stk. 2, om fritagelse for pligten til at offentliggøre et prospekt således blive fastsat i en bekendtgørelse.

## Til nr. 4-6

De i nr. 4-6 foreslåede ændringer i lovens § 7, stk. 3, er konsekvensændringer som følge af, at der med lovforslaget foreslås en række ændringer i de gældende bestemmelser i lovens kapitel 7 og 10. Henvisningerne i § 7, stk. 3, til de bestemmelser i loven, der i et SE-selskab med et tostrengt ledelsesselskab skal fin-