



EUROPEISKA KOMMISSIONEN

Bryssel den 25.10.2011  
KOM(2011) 683 slutlig

2011/0307 (COD)

Förslag till

**EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV**

**om ändring av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående  
upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad  
marknad och om ändring av kommissionens direktiv 2007/14/EG**

**(Text av betydelse för EES)**

{SEK(2011) 1279 slutlig}

{SEK(2011) 1280 slutlig}

## MOTIVERING

### **1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET**

#### **1.1. Allmän bakgrund**

Enligt artikel 33 i insynsdirektivet (direktiv 2004/109/EG) ska kommissionen rapportera om tillämpningen av detta direktiv.<sup>1</sup> Den rapport som kommissionen har offentliggjort i enlighet med denna artikel visar att de flesta intressenterna anser att direktivets insynskrav är användbara för att den inre marknaden ska fungera på ett korrekt och effektivt sätt.

Trots detta visade översynen av insynsdirektivets tillämpning att det finns områden där den ordning som inrättas genom direktivet skulle kunna förbättras. Kraven för vissa emittenter bör förenklas så att de reglerade marknaderna blir attraktivare för små och medelstora emittenter som vill skaffa kapital i EU. Dessutom måste den rättsliga klarheten och det befintliga insynssystemets effektivitet ökas, särskilt med avseende på offentliggörande av information om ägarandelar i företag.

Detta förslag till ändring av insynsdirektivet är förenligt med direktivets mål att upprätthålla och vid behov öka det investerarskydd som föreskrivs enligt direktivet och se till att den information som offentliggörs är tillräcklig och användbar för investeringsändamål till en godtagbar kostnad.

#### **1.2. Gällande EU-bestämmelser på detta område**

Syftet med insynsdirektivet är att säkerställa ett högt förtroende bland investerarna genom att likvärdiga insynskrav ska gälla för både emittenter av värdepapper och investerare i hela EU. För att uppnå detta mål är emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad skyldiga att offentliggöra regelbundet återkommande finansiella upplysningar om sina resultat under räkenskapsåret och löpande information om större innehav av rösträtter. Genom direktivet införs även miniminormer för tillgång till och lagring av obligatoriska uppgifter. Insynsdirektivet kompletterades av kommissionens direktiv 2007/14/EG<sup>2</sup> som innehåller genomförandeåtgärder och av kommissionens rekommendation om lagring av reglerad information<sup>3</sup>. Insynsdirektivet har senare ändrats genom direktiven 2008/22/EG<sup>4</sup> och 2010/78/EU<sup>5</sup> när det gäller de genomförandebefogenheter som delegerats till kommissionen

---

<sup>1</sup> KOM(2010) 243 slutlig av den 27 maj 2010. Rapporten åtföljs av ett mer utförligt arbetsdokument från kommissionens avdelningar (SEK(2010) 61).

<sup>2</sup> Kommissionens direktiv av den 8 mars 2007 om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (EUT L 69, 9.3.2007, s. 27).

<sup>3</sup> Kommissionens rekommendation av den 11 oktober 2007 om det elektroniska nätverk av officiellt utsedda mekanismer för central lagring av obligatorisk information som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG (EUT L 267, 12.10.2007, s. 16).

<sup>4</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2008/22/EG av den 11 mars 2008 om ändring av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter, vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, vad gäller kommissionens genomförandebefogenheter (EUT L 76, 19.3.2008, s. 50).

<sup>5</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU av den 24 november 2010 om ändring av direktiven 98/26/EG, 2002/87/EG, 2003/6/EG, 2003/41/EG, 2003/71/EG, 2004/39/EG, 2004/109/EG, 2005/60/EG, 2006/48/EG, 2006/49/EG och 2009/65/EG, vad gäller befogenheterna för Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten), Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska

och de förslag till tekniska standarder som har utarbetats av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, och genom direktiv 2010/73/EU<sup>6</sup> för att anpassa vissa bestämmelser i insynsdirektivet till det ändrade direktivet om prospekt<sup>7</sup>.

Insynsdirektivets krav är nära sammankopplade med krav i andra EU-texter, antingen på området företagsstyrning/bolagsrätt eller på området finansmarknader/värdepapper. Prospektdirektivets krav på offentliggörande ligger till exempel mycket nära kärnan i insynsdirektivets skyldigheter. Enligt prospektdirektivet ska företag som erbjuder aktier till allmänheten i EU utfärda ett prospekt som uppfyller de detaljerade bestämmelserna i direktivet. Företagen ges också möjlighet att utfärda ett prospekt i en EU-medlemsstat som täcker efterföljande erbjudanden till allmänheten eller tillstånd att handla med värdepapper inom hela EU, med minimala översättningskrav.

Insynsdirektivet är dessutom instrumentet för att tillämpa krav på offentliggörande enligt andra direktiv, exempelvis direktivet om marknadsmissbruk<sup>8</sup>, enligt vilket otillbörligt agerande på reglerade marknader är förbjudet (t.ex. insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan). Marknadsmissbruksdirektivet innehåller även ett krav på att emittenter ska offentliggöra insiderinformation.

### 1.3. Förenlighet med politik på andra områden

Att förenkla administrationen för små och medelstora emittenter och underlätta deras tillgång till kapital är viktiga politiska prioriteringar för kommissionen. I detta avseende förklarade kommissionen i meddelandet om inre marknadsakten från april 2011<sup>9</sup> att insynsdirektivet måste ändras ”för att de skyldigheter som åläggs börsnoterade små och medelstora företag ska bli mer rimliga, samtidigt som investerarskyddet bevaras”. Syftet med detta förslag är att ändra insynsdirektivet för att uppnå detta mål.

Ett annat syfte med översynen av insynsdirektivet är att garantera insyn vid stora ekonomiska förvärv i företag, skapa investerarförtroende och främja en starkare inriktning på långsiktiga resultat, vilket i sin tur bidrar till kommissionens allmänna mål att stärka den finansiella stabiliteten. Dessutom är syftet med att förbättra tillgången till obligatoriska uppgifter på unionsnivå att öka den funktionella integrationen på de europeiska värdepappersmarknaderna och att göra små och medelstora börsnoterade företag mer synliga över gränserna.

När det gäller de allmänna genomförandefrågorna syftar översynen av insynsdirektivet också till att följa slutsatserna i kommissionens meddelande om att förstärka sanktionssystemen i

---

försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten) och Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) (EUT L 331, 15.12.2010, s. 120).

<sup>6</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/73/EU av den 24 november 2010 om ändring av direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (EUT L 327, s. 1).

<sup>7</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64).

<sup>8</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (EUT L 96, 12.4.2003, s. 16).

<sup>9</sup> Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén, *Inre marknadsakten – Tolv åtgärder för att stimulera tillväxten och stärka förtroendet för inre marknaden – Gemensamma insatser för att skapa ny tillväxt* (KOM(2011) 206 slutlig).

den finansiella tjänstesektorn<sup>10</sup>. I detta meddelande skisserar kommissionen lagstiftningsåtgärder på EU-nivå för att fastställa gemensamma normer för vissa centrala aspekter av sanktionssystemen, som ska anpassas till de särskilda förhållanden som råder inom varje sektor. För att se till att sanktioner för överträdelser av insynskraven är tillräckligt effektiva, proportionerliga och avskräckande, syftar förslaget till att skärpa och tillnära medlemsstaternas regler om administrativa sanktioner och åtgärder genom att föreskriva tillräckligt avskräckande administrativa sanktioner för de allvarligaste överträdelserna av insynsdirektivet och införa lämpliga bestämmelser om vilka personer som ska omfattas av administrativa sanktioner och bestämmelser om offentliggörande av sanktioner. Straffrättsliga sanktioner omfattas inte av detta förslag.

## **2. RESULTAT AV SAMRÅDEN MED BERÖRDA PARTER OCH KONSEKVENSANALYSEN**

### **2.1. Samråd med berörda parter**

Förslaget har utarbetats i enlighet med kommissionens principer om bättre lagstiftning. Initiativet och konsekvensanalysen är resultatet av en omfattande process med dialog och samråd med alla viktigare intressenter, inklusive värdepapperstillsynsmyndigheter, marknadsdeltagare (emittenter, mellanhänder och investerare) och konsumenter. Det bygger på observationerna och analysen i kommissionens ovannämnda rapport om tillämpningen av insynsdirektivet och det mer utförliga arbetsdokument från kommissionens avdelningar som åtföljer rapporten. Förslaget utnyttjar också resultaten av en extern studie<sup>11</sup> som genomfördes för kommissionens räkning under 2009 om tillämpningen av vissa utvalda skyldigheter i tillsynsdirektivet, och som innehåller uppgifter som samlats in från marknadsdeltagarna genom en enkät. Kommissionens rapport grundas även på rapporter som offentliggjorts av Europeiska värdepapperstillsynskommittén (EVTK) (nu Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, Esma)<sup>12</sup> och av expertgruppen för de europeiska värdepappersmarknaderna (Esme)<sup>13</sup> inom detta område. Rapporterna från EVTK (Esma) och Esme har varit särskilt värdefulla för att kartlägga områden i insynsdirektivet med oklara bestämmelser och/eller som kan förbättras.

De synpunkter som inkommit från de intressenter som deltog i det offentliga samrådet beaktades också. Som ett led i samrådsprocessen anordnade kommissionens avdelningar den 11 juni 2010 en offentlig konferens där flera intressenter deltog. Diskussionen inriktades på

---

<sup>10</sup> Kommissionens meddelande av den 9 december 2010 om att förstärka sanktionssystemen i den finansiella tjänstesektorn ( KOM(2010) 716 slutlig).

<sup>11</sup> Mazars (2009). *Transparency Directive Assessment Report*, en extern utredning som genomförts för Europeiska kommissionen.

<sup>12</sup> EVTK var en oberoende rådgivande grupp till kommissionen som utgjordes av de nationella tillsynsorganen för EU:s värdepappersmarknader. Se kommissionens beslut 2009/77/EG av den 23 januari 2009 om inrättande av en europeisk värdepapperstillsynskommitté (EUT L 25, 23.10.2009, s. 18). EVTK:s roll var att förbättra samordningen mellan värdepapperstillsynsorgan, fungera som rådgivande grupp som stöd för kommissionen och säkerställa en mer enhetlig och snabbare tillämpning av unionslagstiftningen i medlemsstaterna. Den ersattes av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) från och med den 1 januari 2011: se Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

<sup>13</sup> Esme var en rådgivande grupp till kommissionen som bestod av experter och branschfolk från värdepappersmarknaderna. Den inrättades av kommissionen i april 2006 och verkade utifrån kommissionens beslut 2006/288/EG av den 30 mars 2006 om inrättandet av en expertgrupp för de europeiska säkerhetsmarknaderna som skall ge juridiska och ekonomiska råd om tillämpningen av EU:s säkerhetsdirektiv (EUT L 106, 19.4.2006, s. 14–17).

hur attraktiva reglerade marknader är för små och medelstora emittenter och om det eventuellt är nödvändigt att skärpa insynskraven för offentliggörande av ägarandelar i företag.

## 2.2. Konsekvensanalys

I linje med sin politik för bättre lagstiftning genomförde kommissionen en konsekvensanalys av de politiska alternativen. Nedan beskrivs de politiska initiativ som ansågs lämpligast inom följande ämnesområden:

### **- Öka flexibiliteten när det gäller frekvensen och tidpunkterna för offentliggörande av finansiell information, särskilt för små och medelstora emittenter:**

*Avskaffa kravet på kvartalsrapporter för alla börsnoterade företag* – Införandet av skilda system för offentliggörande för företag som är börsnoterade på en reglerad marknad enligt företagets storlek ansågs olämpligt eftersom detta skulle leda till olika regler för samma marknadssegment, vilket i sin tur skulle vara förvirrande för investerarna. Det politiska alternativ som ansågs lämpligast leder till minskade efterlevnadskostnader för alla företag som är börsnoterade på en reglerad marknad, men skulle särskilt gynna de mindre företagen eftersom den administrativa bördan i samband med offentliggörandet och utarbetandet av kvartalsrapporter skulle minska avsevärt. Genom detta alternativ kan små och medelstora emittenter rikta om sina resurser för att offentliggöra den typ av information som bäst passar deras investerare. Alternativet skulle minska den kortsiktiga pressen på emittenterna och uppmuntra investerarna att anta en mer långsiktig vision. Det skulle inte ha negativa effekter på investerarskyddet. Investerarskyddet garanteras redan tillräckligt genom det obligatoriska offentliggörandet av halvårs- och årsrapporter om finansiella resultat samt de offentliggöranden som krävs enligt marknadsmissbruksdirektivet och prospektivdirektivet. Investerarna skulle därför få lämplig information om viktiga händelser och uppgifter som eventuellt skulle kunna påverka priset på underliggande säkerheter, oberoende av de befintliga kraven på offentliggörande av kvartalsrapporter enligt insynsdirektivet.

### **- Förenkla de förklarande beskrivningarna i rapporterna för små och medelstora emittenter:**

*Ge Esma i uppgift att utarbeta icke-obligatorisk vägledning (mallar) för de beskrivande förklaringarna i rapporterna för alla börsnoterade företag* – Detta alternativ möjliggör kostnadsbesparingar och gör informationen mer jämförbar för investerarna. Det förbättrar även den gränsöverskridande synligheten för små och medelstora emittenter.

### **- Undanröja luckorna i kraven på underrättelse om större innehav av rösträtter:**

*Utöka systemet för offentliggörande till att omfatta alla instrument med liknande ekonomisk effekt på aktieinnehav och rätt att förvärva aktier* – Detta alternativ täcker kontantbetalda derivat<sup>14</sup> samt eventuella framtida likartade finansiella instrument, vilket innebär att den befintliga luckan i systemet för offentliggörande undanröjs. Det har en stark positiv inverkan på investerarskyddet och marknadsförtroendet, eftersom det avskräcker från uppbyggande av dolda aktieinnehav i börsnoterade företag.

---

<sup>14</sup> Kontantbetalda aktiederivat avser aktierelaterade transaktioner som endast regleras via kontantbetalning utan en fysisk leverans av den underliggande aktien.

## **- Undanröja skillnader i kraven på underrättelse om större innehav:**

*Harmonisera systemet för offentliggörande av större rösträttigheter genom ett krav på att aktieinnehav läggs samman med innehav av finansiella instrument som ger tillgång till aktier (inklusive kontantbetalda derivat) – Detta alternativ skapar en enhetlig metod, minskar osäkerheten, ökar insynen, förenklar gränsöverskridande investeringar och minskar kostnaderna för sådana investeringar.*

Dessutom övervägdes tekniska justeringar och förtydliganden i syfte att förbättra direktivets genomförandebestämmelser.

Den fullständiga konsekvensanalysen finns på: [...]

### **2.3. Rättslig grund**

EU har befogenhet att vidta åtgärder på detta område i enlighet med artiklarna 50 och 114 i EUF-fördraget.

Den 23 september 2009 antog kommissionen förslag till förordningar om inrättande av EBA, Eiopa och Esma. Kommissionen vill påminna om följande uttalanden när det gäller artiklarna 290 och 291 i EUF-fördraget som den gjorde när förordningarna om inrättandet av de europeiska tillsynsmyndigheterna antogs: "När det gäller processen för antagande av regleringsstandarder framhåller kommissionen den unika karaktären hos sektorn för finansiella tjänster, i enlighet med Lamfalussy-strukturen och uttryckligen erkänd i förklaring 39 i EUF-fördraget. Emellertid hyser kommissionen allvarliga tvivel huruvida begränsningarna av dess roll vid antagandet av delegerade akter och genomförandeåtgärder är i linje med artiklarna 290 och 291 i EUF-fördraget."

### **2.4. Subsidiaritet och proportionalitet**

De problem som konstaterats när det gäller små och medelstora emittenter beror på lagstiftningen på EU-nivå och nationell nivå, och kan endast lösas genom ändringar i lagstiftningen på EU-nivå. Dessutom skulle endast ett bindande rättsligt instrument som antas på EU-nivå garantera att alla medlemsstater tillämpar samma regler enligt samma principer, så att de nuvarande skillnaderna i reglerna för underrättelse om större innehav kan undanröjas.

Om sanktionerna skiljer sig åt mellan medlemsstaterna och är för svaga uppstår risken att de inte är tillräckliga för att förebygga överträdelser av insynsdirektivet och garantera en effektiv tillsyn och lika villkor. Genom åtgärder på EU-nivå undviks skillnader och svagheter i de nationella myndigheternas rättsliga befogenheter att besluta om sanktioner och undersökningar, vilket i sin tur bidrar till att risken för regelarbiter kan undvikas.

### **2.5. Val av instrument**

En ändring av det befintliga insynsdirektivet förefaller vara den mest praktiska lösningen. Ett direktiv möjliggör maximal harmonisering på vissa områden, samtidigt som det fortfarande finns en viss flexibilitet så att medlemsstaterna kan beakta de särskilda nationella förhållandena inom andra områden.

### **2.6. Närmare redogörelse för de specifika bestämmelserna i förslaget**

*- Val av hemmedlemsstat för emittenter från tredjeländer*

Det befintliga insynsdirektivet är för närvarande oklart när det gäller vilken medlemsstat som är hemmedlemsstat för emittenter som måste välja hemmedlemsstat enligt artikel 2.1 i ii, men som inte har gjort detta. Det är viktigt att insynsdirektivet inte ger utrymme för att reglerna tillämpas på ett sådant sätt att ett börsnoterat företag kan bedriva verksamhet utan att stå under tillsyn av någon medlemsstat. Efter de synpunkter som mottagits från respondenterna i det offentliga samrådet inrättas en huvudsaklig hemmedlemsstat för emittenter från tredjeländer som inte har valt hemmedlemsstat i enlighet med artikel 2.1 i under en period av tre månader.

*- Avskaffande av kravet på att offentliggöra delårsinformation och/eller kvartalsrapporter*

Kravet på att offentliggöra delårsredogörelser för alla börsnoterade företag avskaffas i syfte att minska den administrativa bördan i samband med börsnotering på reglerade marknader och främja långsiktiga investeringar. Offentliggörande av sådan information anses inte vara nödvändig för investerarskyddet och bör därför lämnas åt marknaden i syfte att undvika onödiga administrativa bördor. Emittenterna kan dock fortsätta att offentliggöra sådana upplysningar om det finns en stark efterfrågan från investerarna. För att skapa effektivitet och harmonisera systemet för offentliggörande bör medlemsstaterna inte ha ett sådant krav i sina nationella lagstiftningar i fortsättningen. För närvarande har många medlemsstater strängare krav på offentliggörande än de minimikrav som anges i direktivet. För att se till att alla börsnoterade företag i EU behandlas på samma sätt och att den administrativa bördan minskas på ett effektivt sätt bör medlemsstaterna förhindras från att tillämpa strängare krav (s.k. gold plating) på detta område och bör inte kräva mer än vad som är nödvändigt för att skydda investerarna.

*- En bred definition av finansiella instrument som åläggs anmälningskrav*

För att ta hänsyn till innovationen på finansområdet och se till att emittenter och investerare har fullständig kunskap om hur företagens ägarförhållanden är strukturerade bör definitionen av finansiella instrument breddas så att alla instrument med likartad ekonomisk effekt på aktieinnehav och rätt att förvärva aktier omfattas, vare sig de ger rätt till fysisk avveckling eller ej. Det befintliga insynsdirektivet innehåller nämligen inget krav på underrättelse om vissa typer av finansiella instrument som inte ger rätt till förvärv av rösträtter, men som däremot kan användas för att bygga upp dolda ägarintressen i börsnoterade företag, utan att detta avslöjas för marknaden.

*- Ökad harmonisering av kraven på underrättelse om större innehav – sammanläggning av aktieinnehav med innehav av finansiella instrument*

Enligt insynsdirektivet är det inte obligatoriskt att lägga samman innehav av rösträtter med innehav av finansiella instrument för att beräkna tröskelvärdena för underrättelse om större innehav. Medlemsstaterna har valt olika metoder på detta område, vilket leder till en splittrad marknad och extra kostnader för gränsöverskridande investerare. Det krävs således en enhetlig metod för beräkningen av tröskelvärden för underrättelse om större innehav för att öka den rättsliga säkerheten och insynen, förenkla gränsöverskridande investeringar och minska de underliggande kostnaderna. Därför bör aktieinnehav och innehav av finansiella instrument läggas samman vid beräkningen av tröskelvärdena för underrättelse. Nettning av långa och korta positioner bör inte tillåtas. Underrättelsen bör omfatta en uppdelning per typ av finansiellt instrument som innehas för att ge marknaden utförliga uppgifter om innehavets sammansättning.

För att ta hänsyn till skillnaderna i ägarkoncentration bör medlemsstaterna dock även i fortsättningen få fastställa lägre nationella tröskelvärden för underrättelse om större innehav än de tröskelvärden som fastställs i insynsdirektivet när detta är nödvändigt för att se till att det råder tillräcklig insyn i innehaven. I en del medlemsstater är det vanligt att företag ägs av ett litet antal aktieägare, där varje aktieägare innehar en betydande procentandel av aktierna. I andra medlemsstater är ägandet mer spritt, och en aktieägare som innehar relativt få aktier kan ändå utöva ett stort inflytande i företaget. I det senare fallet kan ett krav om underrättelse om innehav vid ett lägre tröskelvärde än den minimigräns som anges i insynsdirektivet vara nödvändigt för att garantera tillräcklig insyn i större innehav.

#### *- Lagring av obligatorisk information*

För närvarande är det besvärligt att få tillgång till finansiella upplysningar om börsnoterade företag på en EU-omfattande nivå. De berörda parterna måste gå igenom 27 olika nationella databaser för att söka efter information. De 27 lagringssystemen är följaktligen inte tillräckligt sammankopplade. För att underlätta gränsöverskridande tillgång till obligatoriska uppgifter bör det befintliga nätverket av officiellt utsedda mekanismer för central lagring därför stärkas. Det föreslås att kommissionen ska ges ytterligare delegerade befogenheter i detta avseende, särskilt när det gäller tillgången till obligatorisk information på unionsnivå. Esmå bör bistå Europeiska kommissionen genom att utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn beträffande t.ex. driften av en central åtkomstpunkt för sökning av obligatoriska uppgifter på unionsnivå. Dessa åtgärder bör även användas till att förbereda ett framtida inrättande av en gemensam europeisk lagringsmekanism för obligatoriska uppgifter i syfte att garantera lagringen av sådana uppgifter på EU-nivå.

#### *- Rapportering om betalningar till regeringar*

Kommissionen har offentligt uttryckt sitt stöd för initiativet *Extractive Industries Transparency Initiative*, EITI ("Öppenhet inom gruvnäringen") och aviserat sin beredskap att lägga fram lagstiftning om upplysningskrav för utvinningsindustrin.<sup>15</sup> En liknande utfästelse gjordes i slutförklaringen vid G8-toppmötet i Deauville i maj 2011<sup>16</sup> där G8-regeringarna åtar sig att införa lagstiftning om öppenhet eller främja frivilliga standarder som kräver eller uppmuntrar olje-, gas- och gruvbolag att offentliggöra de betalningar de gör till regeringar. Dessutom har Europaparlamentet lagt fram en resolution<sup>17</sup> där det upprepar sitt stöd för landsvisa rapporteringskrav, särskilt för utvinningsindustrin.

Enligt EU-lagstiftningen är emittenterna för närvarande inte skyldiga att offentliggöra landsvisa betalningar till regeringar som görs i de länder där de är verksamma. Man lämnar således normalt inga uppgifter om betalningar som görs till en regering i ett visst land, trots att sådana betalningar från utvinningsindustrin (olja, gas och gruvnäring) eller från avverkare<sup>18</sup> av naturskogar<sup>19</sup> kan utgöra en betydande del av ett lands intäkter, särskilt i tredjeländer med

---

<sup>15</sup> <http://www.liberation.fr/monde/01012339133-lutter-contre-l-opacite-des-industries-extractives>

<sup>16</sup> [http://ec.europa.eu/commission\\_2010-2014/president/news/speeches-statements/pdf/deauville-g8-declaration\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/speeches-statements/pdf/deauville-g8-declaration_en.pdf)

<sup>17</sup> Resolution INI/2010/2102.

<sup>18</sup> Slutavverkning, selektiv avverkning eller gallring på mark som klassificeras som naturskog eller andra störningar av sådan skog eller sådana skogsområden som orsakas av gruvbrytning och försöksarbeten eller utvinning av mineraler, vatten, olja eller gas eller andra skadliga verksamheter.

<sup>19</sup> Definierad i direktiv 2009/28/EG som "naturligt förnygrad skog med inhemska arter, där det inte finns några klart synliga tecken på mänsklig verksamhet och där de ekologiska processerna inte störts i betydande utsträckning."



stora naturrikedomar. För att se till att regeringarna blir redovisningsskyldiga för användningen av dessa resurser och för att främja god styrning, föreslås införandet av ett krav på offentliggörande av betalningar till regeringar på enhets- eller koncernnivå i ett företag. Enligt insynsdirektivet ska emittenter offentliggöra betalningar till regeringar med hänvisning till tillämpliga bestämmelser i rådets direktiv 2011/..EU om årsbokslut, sammanställda redovisningar och rapporter i vissa typer av företag, där det fastställs närmare krav i detta avseende.

Detta förslag kan jämföras med den amerikanska Dodd-Frank-akten<sup>20</sup>, som antogs i juli 2010, och enligt vilken utvinningsföretag (olje-, gas- och gruvbolag) som är registrerade hos den amerikanska finansinspektionen SEC (Securities and Exchange Commission) är skyldiga att offentliggöra rapporter om betalningar till regeringar<sup>21</sup> uppdelade efter land och projekt. SEC:s genomföranderegler ska enligt planerna antas före utgången av 2011.

#### *- Sanktioner och undersökningar*

De behöriga myndigheternas befogenheter att besluta om sanktioner utökas i syfte att förbättra direktivets genomförandebestämmelser. Offentliggörande av sanktioner är särskilt viktigt för att förbättra insynen och bevara förtroendet för finansmarknaderna. Sanktioner bör normalt offentliggöras, utom vid vissa väldefinierade omständigheter. Dessutom bör medlemsstaternas behöriga myndigheter ha befogenhet att upphäva rösträtter för en emittent som har överträtt reglerna för underrättelse om större innehav, eftersom detta är den effektivaste sanktionen för att förebygga överträdelser av dessa regler. För att garantera en konsekvent tillämpning av sanktionerna bör enhetliga kriterier fastställas för att avgöra vilken sanktion som är tillämplig för en person eller ett företag.

#### *- Andra tekniska justeringar*

Andra tekniska justeringar och klargöranden föreslås enligt resultaten av det offentliga samrådet.

---

<sup>20</sup> <http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>

<sup>21</sup> Skatter, upphovsrättsliga ersättningar, avgifter (inklusive licensavgifter) produktionsrättigheter, bonusar och andra materiella förmåner.

Förslag till

## **EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV**

**om ändring av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av kommissionens direktiv 2007/14/EG**

**(Text av betydelse för EES)**

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT  
DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artiklarna 50 och 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande<sup>1</sup>,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande<sup>2</sup>,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

- (1) I enlighet med artikel 33 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG<sup>3</sup>, ska kommissionen överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av detta direktiv som inbegriper lämpligheten i att avskaffa undantaget för befintliga skuldebrev efter den tioårsperiod som avses i artikel 30.4 och eventuella konsekvenser för de europeiska finansmarknaderna.
- (2) Den 27 maj 2010 antog kommissionen en rapport om tillämpningen av direktiv 2004/109/EG<sup>4</sup>, där den kartlade de områden där den ordning som inrättas genom direktivet skulle kunna förbättras. Rapporten visar framför allt att det är nödvändigt att förenkla kraven för vissa emittenter för att göra kapitalmarknaderna mer attraktiva för små och medelstora emittenter som vill skaffa kapital i EU.

---

<sup>1</sup> EUT C, s. .

<sup>2</sup> EUT C, s. .

<sup>3</sup> EUT L 390, 31.12.2004, s. 38.

<sup>4</sup> KOM (2010) 243 slutlig.

Dessutom är det nödvändigt att förbättra det befintliga insynssystemets effektivitet, särskilt offentliggörande av ägarförhållanden.

- (3) I sitt meddelande till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén med titeln *Inremarknadsakten – Tolv åtgärder för att stimulera tillväxten och stärka förtroendet för inre marknaden – Gemensamma insatser för att skapa ny tillväxt*<sup>5</sup> konstaterar kommissionen dessutom att det finns ett behov av att se över direktiv 2004/109/EG för att de skyldigheter som åläggs börsnoterade små och medelstora företag ska bli mer rimliga, samtidigt som investerarskyddet bevaras.
- (4) Enligt kommissionens rapport och meddelande bör den administrativa bördan när det gäller kraven för tillstånd att handla på reglerade marknader minskas för små och medelstora emittenter för att förbättra deras tillgång till kapital. Kraven att offentliggöra delårsredogörelser eller kvartalsrapporter medför en stor börda för emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, utan att detta är nödvändigt för investerarskyddet. Kraven uppmuntrar även till kortsiktiga resultat och avskräcker från långsiktiga investeringar. För att främja ett hållbart värdeskapande och långsiktiga investeringsstrategier är det viktigt att minska den kortsiktiga pressen på emittenterna och uppmuntra investerarna att anta en mer långsiktig vision. Kravet på att offentliggöra delårsredogörelser bör därför avskaffas.
- (5) För att se till att den administrativa bördan effektivt minskas inom EU bör medlemsstaterna i fortsättningen inte tillåtas ha krav på offentliggörande av delårsredogörelser i sina nationella lagstiftningar.
- (6) I syfte att ytterligare minska den administrativa bördan för små och medelstora emittenter och se till att informationen är jämförbar bör Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, nedan kallad *Esma*), som inrättades genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010<sup>6</sup>, utfärda riktlinjer, inklusive standardformulär eller mallar, för att ange vilka upplysningar som ska ingå i rapporterna.
- (7) För att öka insynen i betalningar till regeringar bör emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och som bedriver verksamhet inom utvinningsindustrin eller avverkning av naturskog i en separat årsrapport offentliggöra de betalningar som görs till regeringarna i de länder där de är verksamma. Denna rapport bör innehålla betalningar av samma typ som de betalningar som offentliggörs i enlighet med initiativet *Extractive Industries Transparency Initiative*, EITI ("Öppenhet inom gruvnäringen") och ge civilsamhället information för att göra regeringarna i resursrika länder ansvariga för sina inkomster från utvinningen av naturresurser. Initiativet kompletterar även EU:s åtgärdsplan Flegt (skogslagstiftningens efterlevnad samt förvaltning av och handel med skog)<sup>7</sup> och förordningen om timmer<sup>8</sup> som föreskriver att aktörer som bedriver handel med

---

<sup>5</sup> KOM(2011) 206 slutlig, 13.4.2010.

<sup>6</sup> EUT L 331, 15.12.2010, s. 84.

<sup>7</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:347:0001:0006:SV:PDF>

<sup>8</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 995/2010 av den 20 oktober 2010. Företag som importerar trävaror enligt EU:s frivilliga avtal kommer att undantas från detta krav.

trävaror ska visa tillbörlig aktsamhet för att förhindra att olagligt trä förs in på EU:s marknad. De detaljerade kraven anges i kapitel 9 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/.../EU<sup>9</sup>.

- (8) Innovationen på finansområdet har lett till att nya typer av finansinstrument har skapats som innebär att investerarna exponeras ekonomiskt mot företag. Offentliggörandet av sådana upplysningar behandlas inte i direktiv 2004/109/EG. Sådana instrument kan användas för att förvärva dolda innehav i företag, vilket i sin tur kan leda till marknadsmissbruk och ge en falsk bild av det ekonomiska ägandet i börsnoterade företag. För att se till att både emittenter och investerare har fullständig kunskap om hur företagens ägarförhållanden är strukturerade bör direktivets definition av finansiella instrument omfatta alla instrument med likartad ekonomisk effekt på aktieinnehav och rätt att förvärva aktier.
- (9) För att garantera tillräcklig insyn i större innehav bör det, när en innehavare av finansiella instrument utövar sin rätt att förvärva aktier, och det sammanlagda innehavet av fysiska aktier överskrider tröskelvärdet för offentliggörande utan att detta påverkar den totala procentandelen av tidigare anmälda innehav, krävas en ny underrättelse i syfte att visa hur innehavens sammansättning har förändrats.
- (10) Ett harmoniserat system för underrättelse om större innehav av rösträtter, särskilt när det gäller sammanläggning av aktieinnehav med innehav av finansiella instrument, skulle öka den rättsliga säkerheten och insynen och minska den administrativa bördan för gränsöverskridande investeringar. Medlemsstaterna bör därför inte tillåtas införa strängare eller skiljande regler på detta område utöver de regler som fastställs i direktiv 2004/109/EG. Med tanke på de befintliga skillnaderna i ägarskapskoncentrationen i unionen, bör medlemsstaterna även i fortsättningen kunna fastställa lägre tröskelvärden för underrättelse om innehav av rösträtter.
- (11) Tekniska standarder bör garantera en konsekvent harmonisering av systemet för underrättelse om större innehav samt en lämplig insynsnivå. Det skulle vara både effektivt och lämpligt att ge Esma i uppgift att utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som inte omfattar politiska val, och lägga fram dem för kommissionen. Kommissionen bör anta de förslag till tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma för att ange tillämpningsvillkoren för de befintliga undantagen från underrättelsekraven för större innehav av rösträtter. Genom att utnyttja sin expertis bör Esma särskilt fastställa de fall där undantag får göras, samtidigt som man beaktar risken för eventuellt missbruk i syfte att kringgå kraven på underrättelse.
- (12) För att ta hänsyn till den tekniska utvecklingen bör kommissionen ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt. I de delegerade akterna ska kommissionen ändra metoden för att beräkna antalet rösträtter i förhållande till finansiella instrument, ange vilka typer av finansiella instrument som ska vara föremål för krav på underrättelse och ange innehållet i underrättelser om större innehav av finansiella instrument. Det är särskilt viktigt att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, även på expertnivå. När kommissionen förbereder och utarbetar delegerade akter ska

---

<sup>9</sup> EUT L, s. .

den se till att de relevanta dokumenten överförs samtidigt, så snabbt som möjligt och på lämpligt sätt till Europaparlamentet och rådet.

- (13) I syfte att underlätta gränsöverskridande investeringar är det viktigt att investerarna lätt kan få tillgång till obligatoriska uppgifter om alla börsnoterade företag i unionen. Det befintliga nätverket av nationella officiellt utsedda mekanismer för central lagring av obligatoriska uppgifter garanterar emellertid inte en enkel sökning av sådan information inom EU. För att garantera gränsöverskridande tillgång till information och ta hänsyn till den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och inom kommunikationstekniken bör kommissionen ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt för att ange miniminormer för spridning av obligatoriska uppgifter, för tillgång till reglerad information på unionsnivå och för mekanismen för central lagring av obligatoriska uppgifter. Kommissionen bör också ges befogenhet att med bistånd från Esma vidta åtgärder för att förbättra nätverket av nationella officiellt utsedda mekanismer för central lagring samt utarbeta tekniska kriterier för tillgång till obligatoriska uppgifter på unionsnivå, särskilt när det gäller driften av en central åtkomstpunkt för sökning av obligatoriska uppgifter på unionsnivå.
- (14) För att förbättra efterlevnaden av kraven i direktiv 2004/109/EG och enligt kommissionens meddelande av den 9 december 2010<sup>10</sup> om att förstärka sanktionssystemen i den finansiella tjänstesektorn bör de behöriga myndigheternas befogenheter att införa sanktioner stärkas, och de bör tillgodose vissa centrala krav. De behöriga myndigheterna bör i synnerhet ges befogenhet att upphäva utövandet av rösträtter för innehavare av aktier och finansiella instrument som inte uppfyller anmälningskraven, och besluta om böter som är tillräckligt höga för att ha en avskräckande effekt. För att garantera att sanktionerna har en avskräckande effekt på allmänheten i stort bör beslut om sanktioner generellt offentliggöras, utom vid vissa väldefinierade omständigheter.
- (15) I syfte att klargöra hur onoterade värdepapper som motsvarar depåbevis som är upptagna till handel på en reglerad marknad ska behandlas och för att undvika luckor i insynen, bör definitionen av *emittent* göras mer detaljerad för att inbegripa emittenter av onoterade värdepapper som motsvarar depåbevis som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Det är också lämpligt att ändra definitionen av *emittent* med tanke på att emittenter i vissa medlemsstater kan vara fysiska personer som innehar värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad.
- (16) Alla emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad inom unionen bör stå under översyn av en behörig myndighet i medlemsstaterna för att garantera att de fullgör sina skyldigheter. Emittenter som i enlighet med direktiv 2004/109/EG måste välja hemmedlemsstat men inte har gjort detta, kan undvika tillsyn av en behörig myndighet i unionen. Därför bör direktiv 2004/109/EG ändras för att inbegripa ett antagande om val av hemmedlemsstat för emittenter som inte har anmält val av hemmedlemsstat till de behöriga myndigheterna inom en period på tre månader.

---

<sup>10</sup> KOM(2010) 716 slutlig.

- (17) I enlighet med direktiv 2004/109/EG gäller ett val av hemmedlemsstat i tre år. När en emittent från ett tredjeland inte längre är upptagen på den reglerade marknaden i sin hemmedlemsstat och endast är upptagen i en värdepappersstat, finns det emellertid inget förhållande mellan emittenten och den hemmedlemsstat som emittenten ursprungligen valt. Sådana emittenter bör kunna välja sin värdepappersstat som sin nya hemmedlemsstat innan treårsperioden löper ut.
- (18) Kommissionens direktiv 2007/14/EG av den 8 mars 2007 om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad<sup>11</sup> innehåller särskilda regler om emittentens anmälan av val av hemmedlemsstat. För att undvika att de behöriga myndigheterna i den medlemsstat där emittenten har registrerat sitt säte inte informeras om emittentens val av hemmedlemsstat, bör alla emittenter vara skyldiga att meddela val av hemmedlemsstat till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där de har sitt registrerade säte, om den medlemsstaten är en annan än hemmedlemsstaten. Direktiv 2007/14/EG bör därför ändras i enlighet med detta.
- (19) Kravet i direktiv 2004/109/EG om offentliggörande av nya lån har gett upphov till många genomförandeproblem i praktiken, och tillämpningen av detta krav anses vara komplex. Dessutom överlappar kravet delvis de krav som fastställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG<sup>12</sup> och Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk)<sup>13</sup> och ger inte heller särskilt mycket kompletterande information till marknaden. För att minska onödiga administrativa bördor för emittenterna bör detta krav följaktligen avskaffas.
- (20) Kravet att en emittent ska underrätta de behöriga myndigheterna i hemmedlemsstaten om alla ändringar av sin bolagsordning eller sina stadgar överlappar det liknande kravet i Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG av den 11 juli 2007 om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag<sup>14</sup> och kan leda till förvirring när det gäller den behöriga myndighetens roll. För att minska onödiga administrativa bördor för emittenterna bör detta krav följaktligen avskaffas.
- (21) Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter<sup>15</sup> och Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter<sup>16</sup> är fullständigt tillämpliga på behandlingen av personuppgifter enligt detta direktiv.

---

<sup>11</sup> EUT L 69, 9.3.2007, s. 27.

<sup>12</sup> EUT L 345, 31.12.2003, s. 64.

<sup>13</sup> EUT L 96, 12.4.2003, s. 16.

<sup>14</sup> EUT L 184, 14.7.2007, s. 17.

<sup>15</sup> EGT L 281, 23.11.1995, s. 31.

<sup>16</sup> EGT L 8, 12.1.2001, s. 1.

(22) Direktiven 2004/109/EG och 2007/14/EG bör därför ändras i enlighet med detta.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

### *Artikel 1*

#### *Ändringar av direktiv 2004/109/EG*

Direktiv 2004/109/EG ska ändras på följande sätt:

(1) Artikel 2.1 ska ändras på följande sätt:

(a) Led d ska ersättas med följande:

”d) emittent: en privaträttslig eller offentlighetsrättslig juridisk person, inklusive en stat, vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

I det fall det förekommer depåbevis som motsvarar värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad ska emittenten anses vara den som emitterat de värdepapper som depåbeviset motsvarar, vare sig dessa värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad eller ej.”

(b) Led i ska ändras på följande sätt:

i) I led ii ska följande stycke läggas till:

”Om emittenten inte har gjort sitt val inom en period på tre månader ska led i automatiskt vara tillämpligt på den emittenten.”

ii) Följande led iii ska läggas till:

”iii) genom undantag från leden i och ii får en emittent som har sitt säte i ett tredjeland, och vars värdepapper inte längre är upptagna till handel på en reglerad marknad i emittentens hemmedlemsstat, utan i stället är upptagna till handel i en eller flera andra medlemsstater, välja sin hemmedlemsstat bland de medlemsstater där emittentens värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.”

(c) Följande led q ska läggas till:

”q) formellt avtal: ett formellt avtal är ett avtal som är bindande enligt tillämplig lagstiftning.”

(2) Artikel 3.1 ska ersättas med följande:

”1. Hemmedlemsstaten får ålägga en emittent strängare krav på information än vad som föreskrivs i detta direktiv, med undantag av krav på att emittenten regelbundet ska offentliggöra annan information än de årliga redovisningar som avses i artikel 4 och de halvårsrapporter som avses i artikel 5.

Hemmedlemsstaten får inte ålägga en aktieägare eller en fysisk eller juridisk person som avses i artikel 10 eller artikel 13 strängare krav än vad som föreskrivs i detta direktiv, förutom att fastställa lägre tröskelvärden för underrättelse än de som fastställs i artikel 9.1.”

- (3) I artikel 4 ska följande punkt 7 läggas till:

”7. Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (nedan kallad *Esma*), som inrättades genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010\*, ska utfärda riktlinjer, inklusive standardformulär eller mallar, för att ange vilka upplysningar som ska ingå i rapporterna.

---

\* EUT L 331, 15.12.2010, s. 84.”

- (4) I artikel 5 ska följande punkt 7 läggas till:

”7. Esma ska utfärda riktlinjer, inklusive standardformulär eller mallar, för att ange vilka upplysningar som ska ingå i delårsredogörelserna.”

- (5) Artikel 6 ska ersättas med följande:

”*Artikel 6*

#### **Rapport om betalningar till regeringar**

Medlemsstaterna ska kräva att emittenter som är verksamma inom utvinningsindustrin eller avverkning av naturskog enligt definitionen i [...] ska utarbeta en årsrapport om de betalningar som gjorts till regeringar i enlighet med kapitel 9 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/./EU\*. Rapporten ska offentliggöras senast sex månader efter utgången av varje räkenskapsår och ska förbli tillgänglig för allmänheten i minst fem år. Betalningar till regeringar ska rapporteras på konsoliderad nivå.

---

\* EUT L [...]”.

- (6) Artikel 8 ska ändras enligt följande:

- (a) Punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Artiklarna 4, 5 och 6 ska inte tillämpas på emittenter som är stater, regionala eller lokala myndigheter i en stat, internationella offentliga organ i vilka minst en av unionens medlemsstater är medlem, Europeiska centralbanken samt medlemsstaternas nationella centralbanker, oavsett om de emitterar aktier eller andra värdepapper.”

- (b) Följande punkt ska införas som punkt 1a:



”1a. Artiklarna 4 och 5 ska inte tillämpas på en emittent av enbart skuldebrev som är upptagna till handel på en reglerad marknad och vars nominella värde per enhet uppgår till minst 100 000 euro eller, om skuldebreven är utställda i en annan valuta än euro, värdet av detta nominella värde per enhet på emissionsdagen motsvarar minst 100 000 euro.”

(c) Punkt 4 ska ersättas med följande:

”4. Genom undantag från punkt 1a ska artiklarna 4, 5 och 6 inte tillämpas på emittenter av enbart skuldebrev vars nominella värde per enhet uppgår till minst 50 000 euro eller, om skuldebreven är utställda i en annan valuta än euro, värdet av detta nominella värde per enhet på emissionsdagen motsvarar minst 50 000 euro, och som redan tagits upp till handel på en reglerad marknad i unionen före den 31 december 2010 så länge som sådana skuldebrev fortfarande är utestående.”

(7) Artikel 9 ska ändras på följande sätt:

(a) I punkt 4 ska följande stycken läggas till:

”Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn där man anger de fall där det undantag som avses i första stycket gäller för aktier som förvärvas för en kort tidsperiod genom emission (underwriting).

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 31 december 2013.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i andra stycket i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010.

(b) Punkt 6 ska ersättas med följande:

”6. Denna artikel ska inte tillämpas på rösträtter i ett handelslager enligt definitionen i artikel 11 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/49/EG\* som innehas av ett kreditinstitut eller värdepappersföretag under förutsättning att

a) rösträtterna i ett handelslager inte överstiger 5 %, och

b) att rösträtter kopplade till aktier i handelslagret inte utnyttjas eller används på annat sätt för att ingripa i förvaltningen av emittenten.

Det tröskelvärde på 5 % som avses i led a i första stycket i denna punkt ska beräknas med beaktande av det sammanlagda antalet innehav enligt artiklarna 9, 10 och 13.

Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn där man anger vilken beräkningsmetod som ska användas för det tröskelvärde på 5 % som avses i led a i detta stycke om det rör sig om en företagskoncern, med beaktande av artikel 12.4 och 12.5.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 31 december 2013.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i tredje stycket i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010.

---

\* EUT L 177, 30.6.2006, s. 201.”

(8) Artikel 13 ska ändras på följande sätt:

(a) Punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Kraven på underrättelse i artikel 9 ska även tillämpas på en fysisk eller juridisk person som, direkt eller indirekt, innehar

a) finansiella instrument som vid förfall ger innehavaren, enligt ett formellt avtal, en ovillkorlig rätt att förvärva de underliggande aktierna eller rätt att enligt eget gottfinnande förvärva aktier som medför rösträtter och som redan har emitterats av en emittent vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad,

b) finansiella instrument med liknande ekonomiska effekter som de finansiella instrument som avses i led a, vare sig de ger rätt till fysisk avveckling eller ej.

Kraven på underrättelse ska omfatta en uppdelning per typ av finansiellt instrument som innehas i enlighet med led a i första stycket och finansiella instrument som innehas enligt led b i detta stycke.”

(b) Följande punkter ska införas som punkt 1a och punkt 1b:

“1a. Antalet rösträtter ska beräknas med hänsyn till det finansiella instrumentets totala teoretiska antal underliggande aktier. I detta syfte ska innehavaren lägga samman och meddela alla finansiella instrument som hör till samma underliggande innehavare. Endast långa positioner ska beaktas i beräkningen av rösträtter. Långa positioner får inte nettas med korta positioner som hör till samma underliggande innehavare.

Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn där man anger den metod som ska användas för att beräkna antalet rösträtter som avses i första stycket när det gäller finansiella instrument i en aktiekorg eller ett index.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 31 december 2013.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i andra stycket i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010.

1b. I punkt 1 i denna artikel ska överlåtbara värdepapper och optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal, finansiella kontrakt avseende prisdifferenser och varje annat derivatkontrakt som kan avvecklas fysiskt eller kontant anses utgöra finansiella instrument, under förutsättning att de uppfyller de villkor som anges i leden a och b i punkt 1.

Esma ska upprätta och regelbundet uppdatera en vägledande förteckning över finansiella instrument som omfattas av krav på underrättelse i enlighet med punkt 1, med beaktande av den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna.”

(c) Punkt 2 ska ersättas med följande:

”2. Kommissionen ska ges befogenhet att genom delegerade akter i enlighet med artikel 27.2a, 27.2b och 27.2c, och med förbehåll för de villkor som anges i artiklarna 27a och 27b, anta åtgärder i syfte att

a) ändra metoden för att beräkna antalet rösträtter som är kopplade till de finansiella instrument som avses i punkt 1a,

b) ange de typer av instrument som ska betraktas som finansiella instrument i den mening som avses i punkt 1b,

c) ange innehållet i de underrättelser som ska göras, underrättelseperioden och vem som ska erhålla underrättelsen enligt vad som avses i punkt 1.”

(d) Följande punkt ska läggas till som punkt 4:

”4. De undantag som fastställs i artikel 9.5 och 9.6 och i artikel 12.3, 12.4 och 12.5 ska också gälla för kraven på underrättelse enligt denna artikel.

Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn där man anger de fall där de undantag som avses i första stycket är tillämpliga på finansiella instrument som innehas av en fysisk eller en juridisk person som fullgör order som initierats av kunder eller på kunders begäran annat än för egen räkning och säkrar positioner som uppkommer genom dessa affärer.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 31 december 2013.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i andra stycket i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010.”

(9) Följande artikel ska införas som artikel 13a:

*”Artikel 13a*

### **Sammanläggning**

1. De krav på underrättelse som fastställs i artiklarna 9, 10 och 13 ska också gälla för fysiska eller juridiska personer när det antal rösträtter som innehas direkt eller indirekt av en sådan person i enlighet med artiklarna 9 och 10 läggs samman med

antalet rösträtter som är kopplade till finansiella instrument och som innehas direkt eller indirekt i enlighet med artikel 13 om denna andel uppnår, överstiger eller understiger de tröskelvärden som anges i artikel 9.1.

Kravet på underrättelse enligt första stycket ska inbegripa en uppdelning av antalet rösträtter som är kopplade till aktier som innehas i enlighet med artiklarna 9 och 10 och rösträtter som är kopplade till finansiella instrument i den mening som avses i artikel 13.

2. Rösträtter som är kopplade till finansiella instrument som redan har anmälts enligt artikel 13 ska anmälas igen när en fysisk eller juridisk person har förvärvat de underliggande aktierna och ett sådant förvärv leder till att det antal rösträtter som är kopplade till de aktier som har emitterats av samma emittent uppnår eller överstiger tröskelvärdena i artikel 9.1.”

(10) Artikel 16.3 ska utgå.

(11) I artikel 19.1 ska andra stycket utgå.

(12) Artikel 21.4 ska ersättas med följande:

”4. Kommissionen ska ges befogenhet att genom delegerade akter i enlighet med artikel 27.2a, 27.2b och 27.2c, och med förbehåll för de villkor som anges i artiklarna 27a och 27b, anta åtgärder i syfte att fastställa följande miniminormer och minimiregler:

- a) Miniminormer för spridning av obligatoriska uppgifter enligt punkt 1.
- b) Miniminormer för den mekanism för centrallagring som avses i punkt 2.
- c) Regler om driftskompatibiliteten för den informations- och kommunikationsteknik som används av de nationella officiellt utsedda mekanismerna för central lagring och regler om tillgången till obligatoriska uppgifter på unionsnivå enligt punkt 2.

Kommissionen får också upprätta och uppdatera en förteckning över medier för spridning av information till allmänheten.”

(13) Artikel 22 ska ersättas med följande:

”Artikel 22

#### **Tillgång till obligatoriska uppgifter på unionsnivå**

1. Esmå ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn där man anger de tekniska kraven för tillgång till obligatoriska uppgifter på unionsnivå i syfte att ange

- a) tekniska krav för driftskompatibiliteten för den informations- och kommunikationsteknik som används av de nationella officiellt utsedda mekanismerna för central lagring,

- b) tekniska krav för driften av den centrala åtkomstpunkten för sökningar av obligatoriska uppgifter på unionsnivå,
- c) tekniska krav för den unika identitetsbeteckning för varje emittent som används av de nationella officiellt utsedda mekanismerna för central lagring,
- d) ett gemensamt format för de nationella officiellt utsedda mekanismernas lagring av obligatoriska uppgifter,
- e) en gemensam klassificering av de obligatoriska uppgifter som lagras av de nationella officiellt utsedda mekanismerna och en gemensam förteckning över olika typer av obligatoriska uppgifter.

2. När Esmas utarbetar förslag till tekniska standarder ska man försäkra sig om att de tekniska krav som anges i artikel 22.1 är förenliga med de tekniska kraven för det elektroniska nätverk av nationella företagsregister som inrättats genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/..EU\*.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 31 december 2014.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010.

---

\* EUT L [...].”

(14) Följande rubrik ska införas efter artikel 27b:

”KAPITEL VIa

**SANKTIONER”**

(15) Artikel 28 ska ersättas med följande:

”Artikel 28

**Sanktioner**

1. Medlemsstaterna ska ge sina respektive behöriga myndigheter befogenhet att vidta lämpliga administrativa sanktioner och åtgärder när de nationella bestämmelser som antas för att genomföra detta direktiv inte har följts, och ska se till att de tillämpas. Sådana åtgärder ska vara effektiva, proportionerliga och avskräckande.

2. När en juridisk person bryter mot sina skyldigheter ska medlemsstaterna se till att dessa sanktioner kan tillämpas på medlemmarna i den juridiska personens administrativa organ, ledningsorgan eller tillsynsorgan, och på alla andra personer som enligt nationell lag är ansvariga för en sådan överträdelse.

3. De behöriga myndigheterna ska ges alla nödvändiga utredningsbefogenheter för att kunna fullgöra sina uppgifter. I fullgörandet av sina sanktions- och utredningsbefogenheter ska de behöriga myndigheterna ha ett nära samarbete för att garantera att de sanktioner eller åtgärder som vidtas ger önskvärda resultat och samordna sina åtgärder när de behandlar gränsöverskridande ärenden.”

(16) Följande artiklar ska införas som artiklarna 28a, 28b och 28c:

”Artikel 28a

#### **Särskilda bestämmelser**

1. Denna artikel ska gälla vid följande omständigheter:

- a) Underlåtande av emittenten att offentliggöra de upplysningar som krävs enligt artiklarna 4, 5, 6 och 16 inom den fastställda tidsgränsen.
- b) Underlåtande av en fysisk eller juridisk person att underrätta om förvärv eller avyttring av ett större innehav i enlighet med artiklarna 9, 10, 13 och 13a inom den fastställda tidsgränsen.

2. Utan att det påverkar de behöriga myndigheternas tillsynsbefogenheter i enlighet med artikel 24 ska medlemsstaterna se till att de administrativa sanktioner och åtgärder som kan tillämpas i de fall som avses i punkt 1 i denna artikel åtminstone omfattar följande:

- a) En offentlig förklaring som anger den berörda fysiska eller juridiska personen och typen av överträdelse.
- b) Ett beslut om att den fysiska eller juridiska personen måste upphöra med detta beteende och avstå från att upprepa det.
- c) En befogenhet att förbjuda utövande av de rösträtter som är kopplade till aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad om den behöriga myndigheten finner att bestämmelserna i detta direktiv om underrättelse om större innehav har överträtts av en innehavare av aktier eller andra finansiella instrument, eller en sådan fysisk eller juridisk person som avses i artikel 10 eller artikel 13.
- d) För juridiska personer: administrativa böter på upp till 10 % av den totala årliga omsättningen för den juridiska personen under det föregående räkenskapsåret.
- e) För fysiska personer: administrativa böter på upp till 5 000 000 euro.
- f) Administrativa böter på upp till dubbelt så mycket som beloppet för de vinster som har gjorts eller de förluster som har undvikits till följd av överträdelsen i de fall då dessa belopp kan fastställas.

När det gäller led d i första stycket, och när en juridisk person är ett dotterföretag till ett moderföretag, ska den relevanta totala årliga omsättningen vara den totala årliga

omsättning som härrör från det sista moderföretagets koncernredovisning under det föregående räkenskapsåret.

Vid tillämpning av led e i första stycket i de medlemsstater som inte har euro som officiell valuta, ska det motsvarande värdet av 5 000 000 euro i den nationella valutan beräknas med beaktande av den officiella växelkursen den [datum för detta direktivs ikraftträdande – infoga datum].

*Artikel 28b*

### **Offentliggörande av sanktioner**

Medlemsstaterna ska se till att de behöriga myndigheterna utan onödiga förseningar offentliggör alla sanktioner eller åtgärder som vidtas till följd av överträdelse av de nationella bestämmelser som antas för att genomföra detta direktiv, inbegripet information om överträdelsens typ och karaktär och uppgifter om ansvariga personer, utom om ett sådant offentliggörande utgör ett allvarligt hot mot de finansiella marknadernas stabilitet. Om ett offentliggörande skulle orsaka en oproportionerligt stor skada för de berörda parterna ska de behöriga myndigheterna offentliggöra sanktionerna på en anonym basis.

*Artikel 28c*

### **Effektiv tillämpning av sanktioner och de behöriga myndigheternas utövande av sina sanktionsbefogenheter**

1. Medlemsstaterna ska se till att de behöriga myndigheterna när de fastställer typen av administrativa sanktioner eller åtgärder och nivån på administrativa böter tar hänsyn till alla relevanta omständigheter, inbegripet

- a) överträdelsens allvarlighetsgrad och varaktighet,
- b) den fysiska eller juridiska personens grad av ansvar,
- c) den fysiska eller juridiska personens finansiella ställning enligt den ansvariga juridiska personens totala årliga omsättning eller den ansvariga fysiska personens årsinkomst,
- d) omfattningen av de vinster som gjorts eller de förluster som undvikits av den ansvariga fysiska eller juridiska personen, i den mån detta kan fastställas,
- e) de förluster för tredjeparter som har orsakats av överträdelsen, i den mån detta kan fastställas,
- f) den ansvariga fysiska eller juridiska personens vilja att samarbeta med den behöriga myndigheten,
- g) tidigare överträdelse som den ansvariga fysiska eller juridiska personen har gjort sig skyldig till.

2. Esma ska utfärda riktlinjer för de behöriga myndigheterna i enlighet med artikel 16 i förordning (EU) nr 1095/2010 om de typer av administrativa åtgärder och sanktioner som ska vidtas och nivån på administrativa böter.”

(17) Artikel 29 ska ersättas med följande:

*”Artikel 29*

### **Rätt att överklaga**

Medlemsstaterna ska se till att de beslut som fattas och de åtgärder som vidtas på grundval av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med detta direktiv kan överklagas till domstol.”

(18) Artikel 31.2 ska ersättas med följande:

”2. När medlemsstaterna antar åtgärder enligt artiklarna 3.1, 8.2, 8.3 eller 30 ska de genast underrätta kommissionen och de övriga medlemsstaterna om dessa åtgärder.”

### *Artikel 2*

#### *Ändringar av direktiv 2007/14/EG*

Direktiv 2007/14/EG ska ändras på följande sätt:

(1) I artikel 2 ska följande stycke läggas till:

“Dessutom ska en emittent med säte i unionen meddela sitt val av hemmedlemsstat till de behöriga myndigheterna i den medlemsstat där emittenten har sitt säte, om det är en annan medlemsstat än hemmedlemsstaten.”

(2) I artikel 11 ska punkterna 1 och 2 utgå.

(3) Artikel 16 ska utgå.

### *Artikel 3*

#### *Införlivande*

1. Medlemsstaterna ska sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra förordningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast den [...]. De ska till kommissionen genast överlämna texten till dessa bestämmelser tillsammans med en jämförelsetabell över dessa bestämmelser och detta direktiv.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska till kommissionen överlämna texten till de bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.



#### *Artikel 4*

#### *Ikraftträdande*

Detta direktiv träder i kraft den [tjugonde] dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

#### *Artikel 5*

#### *Adressater*

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den

*På Europaparlamentets vägnar*  
*Talman*

*På rådets vägnar*  
*Ordförande*