



Finanstilsynet orienterer Børsens dag

Anne Bruun
23. maj 2024

Dagsorden



Ny lov vedr. sanktionsniveauet for simple wash trades



Listing Act (undtagelser på prospektområdet)



Problemstillinger blandt vores nordiske kollegaer



Spørgsmål

Finanstilsynets indsatser

- Løbende nyhedsbreve og “advarsels”-kampagner
- Offentliggørelse af afsagte domme
- Undersøgelse af udvalgte bankers tiltag for at forebygge wash trades. Finanstilsynets observationer for best practice er:
 - Tekniske blokeringsmekanismer, der forhindrer kunder i at handle med sig selv
 - Direkte kontakt til kunder, der forsøger at handle med sig selv
 - Forebyggende information til kunder

Ny lov vedr. sanktionsniveauet for wash trades

- 1. januar 2024: Ny lov med nyt sanktionsniveau, der skal gøre det muligt at straffe mindre grove tilfælde af wash trades med bøde.
- Tidligere: Fast praksis, at anklagemyndigheden som udgangspunkt har krævet fængselsstraf, jf. udtalelse i Højesteretsdom af 14. december 2000, som er optrykt i Ugeskrift for Retsvæsen 2001, s. 578.
- Baggrund: Der er ikke altid er proportionalitet mellem overtrædelse og strafniveau. Nogle wash trade-overtrædelser er mindre grove, fordi de har en begrænset skadevirkning i forhold til tilliden til kapitalmarkederne.
- Mindre grove wash trades: Handler, som er foretaget for at flytte værdipapirer fra et depot til et andet, f.eks. med det formål at samle pensionsmidler, og hvor der ikke har været forsæt til at kursmanipulere.
- Såfremt der sker en praksisændring hos domstolene med bødestraf, vil Finanstilsynet på sigt kunne udstede administrative bødeforelæg. Det vil aflaste den mistænkte og retssystemet.

Listing-pakken

- Fremme af en kapitalmarkedsunion “Capital Markets Union”
- KOM's pakke af forslag med fokus på reglerne for adgang til EU's kapitalmarkeder fra 7. december 2022.
- Forenkle kravene ifbm. børsnotering i EU og den løbende rapportering til markederne.
 - Reducere regulatoriske byrder for at nedbringe virksomheders omkostninger, bl.a. i prospektforordningen.
- Rådet og Parlamentet er nået til foreløbig enighed i februar 2024.
- Næste skridt: Formel godkendelse af Rådet og Parlamentet.

Nye undtagelser på prospektområdet (1/2)

- **Art. 3, stk. 1, litra b: Tærsklen for prospektpligt for offentlige udbud hæves og harmoniseres:** EU's prospektregler skal anvendes ved udbud med værdi over 12 mio. EUR (modsat 8 mio. EUR i dag), og det vil ikke være muligt at vælge, at EU's prospektregler skal gælde på udbud op til denne tærskel (modsat i dag). Der vil dog være mulighed for at fastsætte nationale lempeligere regler.
- **Art. 1, stk. 4, litra da: Ny undtagelse ved udbud af værdipapirer til offentligheden:** Ikke prospektpligt, hvor værdipapirerne har samme karakteristika (er fungible med) de værdipapirer, der allerede er optaget på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked, forudsat en række betingelser, herunder bl.a. at værdipapirerne skal udgøre mindre end 30 pct. af det antal værdipapirer, som allerede er optaget til handel på samme marked over en periode på 12 måneder, forudsat en række betingelser.
- **Art. 1, stk. 4, litra db: Ny undtagelse ved udbud af værdipapirer til offentligheden:** Ikke prospektpligt, hvor værdipapirerne har samme karakteristika (er fungible med) de værdipapirer, der vedvarende har været optaget til handel på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked i mindst de seneste 18 måneder, forudsat en række betingelser.

Nye undtagelser på prospektområdet (2/2)

Ændringer til undtagelser for sekundære udstedelser af værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked samt én ny undtagelse

- **Art. 1, stk. 5, litra a: Optagelse til handel:** Undtagelsen udvides, da pct.-kravet hæves fra 20 til 30 pct. Dvs. ingen prospektpligt, hvis værdipapirerne har samme karakteristika (er fungible med) de værdipapirer, som udstederen allerede har optaget til handel, og såfremt de over en periode på 12 måneder udgør mindre end 30 pct. af antallet af de værdipapirer, der allerede er optaget til handel på samme regulerede marked.
- **Art. 1, stk. 5, litra b: Udstedelse af aktier ifbm. konvertering og ombytning:** Undtagelsen udvides, da pct.-kravet hæves fra 20 til 30 pct. Dvs. ingen prospektpligt, hvis værdipapirerne har samme karakteristika (er fungible med) de værdipapirer, som udstederen allerede har optaget til handel på samme regulerede marked, og såfremt de over en periode på 12 måneder udgør mindre end 30 pct. af antallet af de værdipapirer, der allerede er optaget til handel på samme regulerede marked.
- **Art. 1, stk. 5, litra ba: Ny undtagelse:** Ingen prospektpligt for værdipapirer, der er fungible med værdipapirer, der har været optaget til handel på et reguleret marked uafbrudt i mindst de sidste 18 måneder, inden optagelsen til handel af de nye værdipapirer, forudsat en række betingelser.



Problemstillinger blandt vores nordiske kollegaer

- **Wash trading**
- **Analyserapporter**
- **Fortegningsretsemissioner**