

BØRSRETTE II

Notering, oplysningspligt, overtagelsestilbud og markedsmisbrug

Paul Krüger Andersen
Nis Jul Clausen



II

4. udgave

Jurist- og Økonomforbundets Forlag

Børsretten II

Denne å[] er omfattet af lov om ophavsret.

Uanset evt. aftale med Copy-Dan er det ikke tilladt at kopiere eller indscanne siden til undervisningsbrug eller erhvervsmæssig brug.

Bogen er udgivet af Djøf Forlag (www.djoef-forlag.dk)

Paul Krüger Andersen
Nis Jul Clausen

Børsretten II

Notering, oplysningspligt,
overtagelsestilbud og markedsmissbrug



Jurist- og Økonomforbundets Forlag
2011

Denne å[] er omfattet af lov om ophavsret.

Uanset evt. aftale med Copy-Dan er det ikke tilladt at kopiere eller indscanne siden til undervisningsbrug eller erhvervsmæssig brug.

Bogen er udgivet af Djøf Forlag (www.djoef-forlag.dk)

Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen
Børsretten II

4. udgave, 1. oplag

© 2011 by Jurist- og Økonomforbundets Forlag

Alle rettigheder forbeholdes.
Mekanisk, elektronisk, fotografisk eller anden gengivelse af
eller kopiering fra denne bog eller dele heraf
er ifølge gældende dansk lov om ophavsret ikke tilladt
uden forlagets skriftlige samtykke eller aftale med Copy-Dan.

Omslag: Bo Helsted
Tryk: Scandinavian Book, Århus

Printed in Denmark 2011
ISBN 978-87-574-2422-5

Jurist- og Økonomforbundets Forlag
Lyngbyvej 17
Postboks 2702
2100 København Ø

Telefon: 39 13 55 00
Telefax: 39 13 55 55
e-mail: forlag@djoef.dk
www.djoef-forlag.dk

Denne å[] er omfattet af lov om ophavsret.

Uanset evt. aftale med Copy-Dan er det ikke tilladt at kopiere eller indscanne siden til undervisningsbrug eller erhvervsmæssig brug.
Bogen er udgivet af Djøf Forlag (www.djoef-forlag.dk)

Indholdsfortegnelse

Forord	13
Introduktion	15
Kapitel 1. Børsintroduktion og Børsemissioner	21
1.1. Børsen som finansieringskilde	21
1.2. Internationalisering af børsretten	26
1.2.1. Handel med danske aktier i udlandet	28
1.2.2. Betingelser for udenlandske selskabers optagelse til handel på et dansk reguleret marked	29
1.2.2.1. Gensidig anerkendelse af prospekter	31
1.2.2.2. Hvilke regler anvendes i forbindelse med udenlandske selskabers optagelse til handel?	31
1.3. Motiver til notering	33
1.3.1. Adgangen til kapitalmarkedet	34
1.3.2. Generationsskifte	35
1.3.3. Vækstselskaber	37
1.3.4. Det blå stempel	39
1.3.5. Betydningen af aktiernes likviditet – Minoritetsbeskyttelse og markedskontrol	40
1.3.6. Afgivelse af indflydelse	43
1.3.7. Særlig om investeringsbanker/venturefonde og børsintroduktion	45
1.3.8. Omkostninger ved at være noteret	47
1.3.9. Skattemæssige forhold	47
1.4. Betingelser og procedure	50
1.4.1. Regelgrundlaget	50
1.4.2. Introduktionsproceduren. Oversigt	52
1.4.3. Betingelser for notering	53
1.4.3.1. Optagelse til handel og officiel notering	53

Indholdsfortegnelse

1.4.3.2.	Selskabet skal være egnet til optagelse til handel og notering	55
1.4.3.3.	Krav til selskabets størrelse og levetid	56
1.4.3.4.	Spredning af aktierne	59
1.4.3.5.	Aktierne skal være frit omsættelige	60
1.4.4.	Særlig om prospektet	61
1.4.4.1.	Regelgrundlaget	61
1.4.4.2.	Prospektets indhold og form	62
1.4.4.3.	Offentliggørelse og godkendelse	67
1.4.4.4.	De ansvarlige for prospektet. Erklæringer/verifikation	68
1.4.4.5.	Særligt om prospekt- og emissionsansvar	74
1.4.4.5.1.	Prospektansvar	74
1.4.4.5.2.	Ansvar i forbindelse med selskabsmeddelelser	80
1.4.5.	Nærmere om Finanstilsynets godkendelse af prospektet ...	84
1.4.6.	Undtagelser fra prospektpligt	87
1.5.	Kapitalforhold og kursfastsættelse	89
1.5.1.	Aktiekapitalstørrelse og kursfastsættelse	89
1.5.2.	Kursfastsættelsen og emissionsformer	90
1.5.3.	Overtegning	94
1.5.4.	Aktiestørrelse	95
1.6.	Omkostninger ved børsintroduktion	97
1.7.	GXG Markets – et reguleret marked	97
1.8.	First North – en alternativ markedsplads	101
1.8.1.	Reguleringen	101
1.8.2.	Optagelseskrav	103
1.8.3.	Prospekt eller virksomhedsbeskrivelsen	104
1.8.4.	Certified Adviser	105
1.9.	Ophør af notering – Going private	108
1.9.1.	Lovgrundlaget	108
1.9.2.	Ophør af forudsætningerne for notering	108
1.9.3.	Sletning som følge af strukturændringer	110
1.9.4.	Going private	110
1.9.5.	Sletning med henblik på ophævelse af de børsretlige forpligtelser og rettigheder	113
1.9.6.	Flytning til et andet reguleret marked	114
1.9.7.	Sletning som sanktion	114
1.9.8.	Identitetsskifte	116
1.9.9.	Minoritetsbeskyttelse og sletning	117

1.10. Særligt om børsmissioner	126
1.10.1. Indledning	126
1.10.2. De selskabsretlige regler	126
1.10.3. De børsretlige regler	127
Kapitel 2. Oplysningsforpligtelse	129
2.1. Oplysningsforpligtelsens funktion	129
2.2. Forskellige typer oplysningspligt	133
2.3. Regler om oplysningsforpligtelse	136
2.3.1. Værdipapirhandelsloven	137
2.3.2. Børsens oplysningsforpligtelser for aktieudstedere	139
2.4. Oplysningspligtens anvendelsesområde	143
2.5. Aktieudstedernes oplysningsforpligtelse	147
2.5.1. Pligten til informationsgivning	147
2.5.1.1. Interne regler	151
2.5.1.2. Outsourcing	153
2.5.1.3. Investorrelationer	155
2.5.1.4. Rådgivere mv.	159
2.5.2. Intern viden	161
2.5.2.1. Generelle krav	163
2.5.2.2. Eksempler	173
2.5.2.3. Korrektionspligt	176
2.5.2.4. Forventninger til fremtiden	177
2.5.3. Oplysningspligt i særlige tilfælde	184
2.5.3.1. Rettigheder knyttet til aktier mv.	184
2.5.3.2. Generalforsamling	185
2.5.3.3. Udstedelse af værdipapirer	189
2.5.3.4. Ændringer i bestyrelse, direktion og revision	191
2.5.3.5. Aktiebaserede aflønningsprogrammer	194
2.5.3.6. Nærtstående parter	198
2.5.3.7. Køb og salg af et selskab eller aktiviteter	199
2.5.3.8. Ændring af identitet	202
2.5.3.9. Notering på andre børser mv.	203
2.5.3.10. Finanskalender	205
2.5.3.11. Oplysninger til Børsen alene	206
2.5.4. Offentliggørelsestidspunkt	207
2.5.4.1. Samtidighedskravet – selektiv videregivelse	211
2.5.4.2. Lækager og rygter	217
2.5.4.3. Udsættelse af offentliggørelsestidspunktet	221
2.5.5. Offentliggørelsesmåden	228

Indholdsfortegnelse

2.5.6.	Udformning af selskabsmeddelelser	236
2.5.7.	Handel med egne aktier	240
2.5.7.1.	Særlig oplysningspligt	240
2.5.7.2.	Interne regler	243
2.5.8.	Regnskabsmæssige oplysninger	244
2.5.8.1.	Årsrapporten	247
2.5.8.2.	Årsregnskabsmeddelelse	251
2.5.8.3.	Delårsrapporter	254
2.5.8.4.	Periodemeddelelser	255
2.6.	Ledende medarbejderes handler – indberetningspligt og offentliggørelse	256
2.6.1.	Anvendelsesområde	257
2.6.2.	Indberetningspligtige	258
2.6.3.	Indberetningspligten og offentliggørelse	259
2.7.	Storaktionærernes oplysningsforpligtelse	262
2.7.1.	Offentliggørelsespligtens indtræden og omfang	263
2.7.2.	Offentliggørelses tidspunkt og måde	268
2.8.	Investeringsanalyser og anbefalinger	270
2.8.1.	Anvendelsesområde	271
2.8.2.	Indholdsmæssige krav	272
Kapitel 3. Majoritetsovertagelse og overtagelsestilbud		277
3.1.	Sondringen majoritetsovertagelse/overtagelsestilbud	277
3.2.	De økonomiske og juridiske problemstillinger i forbindelse med overtagelsestilbud	279
3.2.1.	A market for corporate control	279
3.2.2.	Børsretlige og selskabsretlige problemstillinger	282
3.3.	Tilbudspligt efter Vphl § 31	284
3.3.1.	Begrundelse for reglen	284
3.3.2.	Hvornår er der tilbudspligt?	285
3.3.3.	Overdragelse af kontrol	292
3.3.4.	Overtagelsespligten	299
3.3.5.	Tilbudsdokument. Pligt mæssige og frivillige tilbud	303
3.3.6.	Godkendelse og offentliggørelse af tilbud	312
3.3.7.	Forholdet til selskabslovens indløsningsregler	314
3.3.8.	Ændring af tilbud	316
3.3.9.	Tilbagekaldelse af tilbud og konkurrerende tilbud	319
3.3.10.	Undtagelser fra tilbudspligten	320
3.4.	Fjendtlige overtagelser – og forsvar herimod	323
3.4.1.	Problemstilling og begreb	323

3.4.2.	Forsvar mod fjendtlige overtagelser	327
3.4.2.1.	Sondringer	327
3.4.2.2.	Vedtægtsbestemmelser og ejerkonstruktioner ...	329
3.4.3.	Kapitalændringer	335
3.4.4.	Erhvervelse af egne aktier	338
3.4.5.	Forhøjelse af udbytte	341
3.4.6.	Etablering af forpligtelser, der aktualiseres ved overtagelsesforsøg	341
3.4.7.	Defensiv sammenslutning	342
3.4.8.	Ikke-juridiske foranstaltninger	343
3.5.	Selskabsledelsens loyalitetspligt og bestyrelsens redegørelse.	
	Aftaler om bonus mv.	344
3.5.1.	Ledelsen skal varetage aktionærernes interesser	344
3.5.2.	Bestyrelsens redegørelse	345
3.5.3.	Aftaler om bonus mv.	347
Kapitel 4.	Markedsmisbrug – insiderhandel og kursmanipulation ..	349
4.1.	Begreber og begrundelse	349
4.2.	Anvendelsesområde	356
4.3.	Intern viden og insidere	358
4.3.1.	Intern viden	358
4.3.2.	Personkredsen – Insidere	365
4.4.	Forbud mod insiderhandel	366
4.4.1.	Selve forbuddet	366
4.4.2.	Undtagelser fra forbuddet, jf. Vphl § 35, stk. 2	369
4.4.3.	Værdipapirhandlere	374
4.4.3.1.	Medvirken til insiderhandel	374
4.4.3.2.	Underretningspligt ved mistænkelige transaktioner	376
4.4.3.3.	Identifikation af kunder	379
4.4.4.	Juridiske personers handel – Kinesiske mure	379
4.4.5.	Handel med egne aktier	381
4.4.6.	Retspraksis	386
4.5.	Forbud mod videregivelse af intern viden	389
4.5.1.	Selve forbuddet	389
4.5.2.	Selektiv videregivelse	391
4.5.3.	Retspraksis	395
4.6.	Modvirkning af markedsmisbrug	396
4.6.1.	Interne regler – handel og videregivelse	397
4.6.1.1.	De omfattede virksomheder mv.	397

Indholdsfortegnelse

4.6.1.2.	Indhold – Generelt	399
4.6.1.3.	Indhold – Handel	400
4.6.1.4.	Handelsvindue	401
4.6.1.5.	Indhold – Videregivelse	404
4.6.2.	Interne regler – egne aktier	406
4.6.3.	Insiderlister	409
4.7.	Spekulationsforbud	411
4.8.	Forbud mod kursmanipulation	412
4.8.1.	Kursmanipulerende handlinger	412
4.8.2.1.	Udbredelse af oplysninger	415
4.8.2.2.	Transaktioner og handelsordrer	418
4.8.2.	Indikatorer på kursmanipulation	423
4.8.3.	Accepteret markedspraksis	424
4.8.4.	Selve forbuddet	427
4.8.5.	Retspraksis	428

Bilag

Bilag 1	Bekendtgørelse nr. 298 af 13. april 2011 af lov om værdipapirhandel mv. (uddrag)	434
Bilag 2	Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EC for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering (uddrag)	470
Bilag 3	Kommissionens forordning (EF) nr. 2273/2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til tilbagekøbsprogrammer og stabilisering af finansielle instrumenter	513
Bilag 4	Bekendtgørelse nr. 224 af 10. marts 2010 om storaktionærer .	519
Bilag 5	Bekendtgørelse nr. 223 af 10. marts 2010 om prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, og ved offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro	534
Bilag 6	Bekendtgørelse nr. 222 af 10. marts 2010 om prospekter ved offentlige udbud mellem 100.000 euro og 2.500.000 euro af visse værdipapirer	545
Bilag 7	Bekendtgørelse nr. 221 af 10. marts 2010 om overtagelsestilbud	550
Bilag 8	Bekendtgørelse 220 af 10. marts 2010 om udstederes oplysningsforpligtelser	558

Bilag 9	Bekendtgørelse nr. 1234 af 22. oktober 2007 om udarbejdelse og udbredelse til offentligheden af visse investeringsanalyser	568
Bilag 10	Bekendtgørelse nr. 1179 af 11. oktober 2007 om meddelelse, indberetning og offentliggørelse af ledende medarbejders transaktioner, insiderlister, underretning om mistænkelige transaktioner, indikationer på kursmanipulation og accepteret markedspraksis (Bekendtgørelse om markedsmisbrug)	574
Bilag 11	Bekendtgørelse nr. 1069 af 4. september 2007 om betingelserne for officiel notering af værdipapirer	580
Bilag 12	NASDAQ OMX Copenhagen A/S, Regler for udstedere af aktier, 1. juli 2010	587
Litteraturfortegnelse		629
Domsregister		635
Stikordsregister		637

Denne å[] er omfattet af lov om ophavsret.

Uanset evt. aftale med Copy-Dan er det ikke tilladt at kopiere eller indscanne siden til undervisningsbrug eller erhvervsmæssig brug.

Bogen er udgivet af Djøf Forlag (www.djoef-forlag.dk)

Forord

Med 4. udgaven af Børsretten II – Notering, oplysningspligt, overtagelsestilbud og markedsmissbrug er der foretaget en ajourføring og revision af 3. udgaven fra 2008 under hensyn til ny lovgivning og anden regulering, praksis og litteratur inden for bogens emnekredse.

Børsretten II beskæftiger sig med den materielle børsret, herunder noteringsbetingelser, prospektkrav, de noterede selskabers og andres oplysningsforpligtelse, overtagelsestilbud og tilbudspligt, samt markedsmissbrug i form af insiderhandel og kursmanipulation. Bogen bør læses i sammenhæng med Børsretten I – Regulering, markedaktører og tilsyn, som udkom i sin 4. udgave i januar 2011. Børsretten I fokuserer primært på en række reguleringsmæssige aspekter af børs- og kapitalmarkedsretten og på den formelle børsret, herunder reglerne for markedaktørernes organisation og virksomhedsudøvelse samt tilsyn og sanktioner. For at lette læsningen af de to bøger i sammenhæng omfatter stikordsregisteret bagerst i nærværende bog begge fremstillinger.

Nærværende 4. udgave af Børsretten II er baseret på de regler, som er vedtaget inden 1. maj 2011, og den praksis og litteratur, som var offentliggjort på dette tidspunkt. Materiale fremkommet efter 1. maj 2010 er kun undtagelsesvis medtaget.

Som ved de tidligere udgaver er bogens systematik og afgrænsning fastlagt af os i fællesskab, ligesom vi har gennemset og kommenteret vore respektive kapitler. Nis Jul Clausen har udarbejdet introduktionen samt kapitel 2 og 4, mens Paul Krüger Andersen har udarbejdet kapitel 1 og 3.

Vi takker institutsekretærerne Linda Andersen og Tinna Meyer, Juridisk Institut, Aarhus Universitet for korrekturlæsning. Stud.jur. Anne Bøgholm Wind, Syddansk Universitet og cand.merc.jur. Peter Krüger Andersen takkes for udarbejdelse af bogens registre mv.

Aarhus og Odense, august 2011

Paul Krüger Andersen & Nis Jul Clausen

Denne å[] er omfattet af lov om ophavsret.

Uanset evt. aftale med Copy-Dan er det ikke tilladt at kopiere eller indscanne siden til undervisningsbrug eller erhvervsmæssig brug.

Bogen er udgivet af Djøf Forlag (www.djoef-forlag.dk)

Introduktion

Børsretten betegner i nærværende sammenhæng den samlede regulering, der er gældende for udstedelse og omsætning af værdipapirer optaget til notering og/eller handel på et reguleret marked eller andet form for markedsplads, som er undergivet en særlig regulering. Denne regulering kan betegnes som *den materielle børset*. De væsentligeste emner, som henhører under den materielle børset, er reglerne om betingelserne for notering af værdipapirer og prospektkrav, om udstedernes og andres oplysningsforpligtelse, om overtagelsestilbud og tilbudspligt, samt reglerne om insiderhandel og kursmanipulation. Herudover omfatter børsetten de særlige regler om organisation, virksomhedsudøvelse mv. gældende for de af markedets virksomheder, som ikke er undergivet anden særlig regulering, samt det særlige tilsyn der er gældende for disse virksomheder og markedet. Man kan betegne denne regulering som *den formelle børset*. I dette perspektiv og i nærværende fremstilling er den væsentligste del af den danske børsetlige regulering at finde i lov om værdipapirhandel mv., og de regler som er udstedt med hjemmel heri.

I Børsretten I – Regulering, markedsaktører og tilsyn, 4. udg. 2011 har vi behandlet de emnekredse, som henhører under den formelle børset. De emner, som henhører under den materielle børset, behandles i nærværende fremstilling: Børsretten II – Notering, oplysningspligt, overtagelsestilbud og markedsmissbrug. De to fremstillinger bør læses i sammenhæng, idet det er sigtet med fremstillingerne at give et samlet billede af den gældende børsetlige regulering.

I en børsetlig fremstilling er *værdipapirhandelsloven* (bekendtgørelse nr. 298 af 8. april 2011 af lov om værdipapirhandel mv., jf. bilag 1 med uddrag af loven) den centrale lov. Denne lov indeholder såvel regler om organisatoriske krav, virksomhedsudøvelse mv. til værdipapirmarkedets virksomheder som materielle regler om udstedelse og omsætning mv. af noterede og ikke-noterede værdipapirer. Loven er herved ganske omfattende og regulerer mange og forskelligartede forhold, der indgår i et kompliceret samspil. Reglerne om de finansielle virksomheder, som virker som formidlere og rådgivere vedrørende værdipapirhandel, findes hovedsagelig i lov om finansiel virksomhed (bekendtgørelse nr. 342 af 8. april 2011 af lov om finansiel virksomhed).

Som følge af at værdipapirhandelsloven er en rammelov, indeholder den en lang række bemyndigelsesbestemmelser. Tilsvarende gør sig gældende for lov om finansiel virksomhed. Detailreglerne fastsættes i bekendtgørelsesform, primært af Finanstilsynet. Til bekendtgørelserne udsteder Finanstilsynet i stigende grad vejledninger. Værdipapirmarkedets privatretligt organiserede virksomheder, herunder i nærværende sammenhæng ikke mindst det regulerede marked NASDAQ OMX Copenhagen A/S (i det følgende betegnet Børsen), er i selve værdipapirhandelsloven tillagt en vis kompetence til at udstede regler, ligesom Børsen kan fastsætte regler på privatretligt grundlag.¹

Pr. 1. august 2011 er der udstedt følgende bekendtgørelser og andre regelsæt af særlig betydning i nærværende børs- og kapitalmarkedsmæssige sammenhæng (de med *kursiv* markerede regelsæt omtales i nærværende fremstilling, mens de øvrige er behandlet i Børsretten I):

Bekendtgørelser:

- Bekendtgørelse nr. 811 af 30. juni 2011 om værdipapirhandleres udførelse af ordrer,
- Bekendtgørelse nr. 748 af 28. juni 2011 om hvilke instrumenter der er omfattet af lov om værdipapirhandel mv., udover dem der er nævnt i lovens § 2, stk. 1,
- Bekendtgørelse nr. 768 af 27. juni 2011 om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel,
- Bekendtgørelse nr. 346 af 15. april 2011 om kompetencekrav til personer, der yder rådgivning om visse investeringsprodukter,
- Bekendtgørelse nr. 345 af 15. april 2011 om risikomærkning af investeringsproduktet,
- Bekendtgørelse nr. 186 af 8. marts 2011 om anvendelse af administrative bødeforelæg på det finansielle område,
- Bekendtgørelse nr. 1653 af 16. december 2010 om forretningsorden for Fondsrådet,
- Bekendtgørelse nr. 1304 af 25. november 2010 om outsourcing af væsentlige aktivitetsområder,
- Bekendtgørelse nr. 1025 af 30. august 2010 om henlæggelse af beføjelser til Finanstilsynet samt om klageadgang (delegationsbekendtgørelsen),
- Bekendtgørelse nr. 690 af 23. juni 2010 om revisionsudvalg i virksomheder samt koncerner, der er underlagt tilsyn af Finanstilsynet,

1. Nærmere om børsretten som juridisk disciplin og om den børsretlige regulering, se i det hele Børsretten I kapitel 1 og 2.

- *Bekendtgørelse nr. 224 af 10. marts 2010 om storaktionærer (bilag 4),*
- *Bekendtgørelse nr. 223 af 10. marts 2010 om prospekter for værdipapirer, der optages til notering eller handel på et reguleret marked, og ved første offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro (bilag 5),*
- *Bekendtgørelse nr. 222 af 10. marts 2010 om prospekter ved første offentlige udbud mellem 100.000 euro og 2.500.000 euro af visse værdipapirer (bilag 6),*
- *Bekendtgørelse nr. 221 af 10. marts 2010 om overtagelsestilbud (bilag 7),*
- *Bekendtgørelse nr. 220 af 10. marts 2010 om udsteders oplysningsforpligtelser (bilag 8),*
- *Bekendtgørelse nr. 977 af 20. oktober 2009 om digital kommunikation,*
- *Bekendtgørelse nr. 965 af 30. september 2009 om god skik for finansielle virksomheder,*
- *Bekendtgørelse nr. 369 af 16. maj 2009 om registrering mv. af fondsaktiver i en værdipapircentral,*
- *Bekendtgørelse nr. 277 af 3. april 2009 om opgørelse af kvalificerede andele*
- *Bekendtgørelse nr. 1004 af 10. oktober 2008 om short-selling,*
- *Bekendtgørelse nr. 458 af 13. juni 2008 om, med hvilke clearingcentraler og betalingssystemer der kan indgå aftaler med retsvirkning i henhold til værdipapirhandelslovens § 57, stk. 1, og § 57 b, stk. 1 og 2,*
- *Bekendtgørelse nr. 1234 af 22. oktober 2007 om udarbejdelse og udbredelse til offentligheden af visse investeringsanalyser (bilag 9),*
- *Bekendtgørelse nr. 1216 af 17. oktober 2007 om ophævelse af bekendtgørelse om god værdipapirhandelsskik,*
- *Bekendtgørelse nr. 1214 af 12. oktober 2007 om delegation af beføjelser til OMX Den Nordiske Børs Københavns og Dansk Autoriseret Markedsplads A/S,*
- *Bekendtgørelse nr. 1189 af 10. oktober 2007 om indberetning af transaktioner med værdipapirer,*
- *Bekendtgørelse nr. 1179 af 11. oktober 2007 om meddelelse, indberetning og offentliggørelse af ledende medarbejders transaktioner, insiderlister, underretning om mistænkelige transaktioner, indikationer på kursmanipulation og accepteret markedspraksis (bekendtgørelse om markedsmissbrug) (bilag 10),*
- *Bekendtgørelse nr. 1178 af 11. oktober 2007 om bindende prisstillelser på aktier samt gennemsigtighed for handel med værdipapirer,*
- *Bekendtgørelse nr. 1069 af 4. september 2007 om betingelserne for officiel notering af værdipapirer (bilag 11),*

Introduktion

- *Bekendtgørelse nr. 475 af 30. maj 2007 om udarbejdelse af delårsrapporter for noterede virksomheder omfattet af årsregnskabsloven (delårsrapportbekendtgørelsen),*
- *Bekendtgørelse nr. 440 af 11. maj 2007 om hvilke fysiske og juridiske personer der kan udføre tjenesteydelser i forbindelse med værdipapirhandel på erhvervsmæssigt grundlag uden tilladelse efter lov om finansiel virksomhed,*
- *Bekendtgørelse nr. 428 af 9. maj 2007 om de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af virksomhed som værdipapirhandler,*
- *Bekendtgørelse nr. 769 af 5. juli 2006 om, hvilke betalingssystemer der er omfattet af Danmarks Nationalbanks overvågning,*
- *Bekendtgørelse nr. 986 af 4. oktober 2004 om værdipapirhandlere der driver et alternativt handelssystem,*
- *Bekendtgørelse 1032 af 5. december 1996 om tidsfrister for at gøre retten til automatisk pant og betalingsforbehold gældende mv.*

Vejledninger udstedt af Finanstilsynet:

- *Vejledning nr. 56 af 30. juli 2011 til bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsproduktet,*
- *Vejledning nr. 55 af 18. juli 2011 til bekendtgørelse om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel,*
- *Vejledning nr. 23 af 15. april 2011 til bekendtgørelse om kompetencekrav til personer, der yder rådgivning om visse investeringsprodukter,*
- *Vejledning nr. 2 af 5. januar 2011 om krav i den finansielle lovgivning til direktørers og bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed (fit & proper) og krav til godkendelse af ejere af kvalificerede andele,*
- *Vejledning nr. 37 af 12. maj 2010 til bekendtgørelse om outsourcing af væsentlige aktivitetsområder,*
- *Vejledning nr. 86 af 13. oktober 2009 til bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder,*
- *Vejledning af 27. februar 2009 for behandling af prospekter for værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked og ved offentlige udbud af værdipapirer,*
- *Vejledning nr. 9134 af 16. april 2008 til bekendtgørelse om overtagelses-tilbud,*
- *Vejledning nr. 10310 af 19. december 2007 til bekendtgørelse nr. 428 af 9. maj 2007 om de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af virksomhed som værdipapirhandler,*
- *Vejledning nr. 9401 til bekendtgørelse nr. 226 af 15. marts 2007 om udsteders oplysningsforpligtelse,*

- Vejledning nr. 9473 af 27. juli 2005 om krav i den finansielle lovgivning til direktørers og bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed (fit & proper) og krav til godkendelse af ejere af kvalificerede andele,
- *Vejledning nr. 9320 af 7. juni 2005 til bekendtgørelse nr. 307 af 28. april 2005 om prospekter ved første offentlige udbud mellem 100.000 euro og 2.500.000 euro af visse værdipapirer,*
- *Vejledning nr. 9318 af 7. juni 2005 til bekendtgørelse nr. 306 af 28. april 2005 om prospekter for værdipapirer, der optages til notering eller handel på et reguleret marked, og ved første offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro.*

Regelsæt udstedt af NASDAQ OMX Copenhagen A/S:

- *Regler for udstedere af aktier, 1. juli 2010 (bilag 12),*
- *Regler for udstedere af obligationer, 1. juli 2009*
- *Regler for udstedere af investeringsbeviser, 1. juli 2009,*
- *Regler for covered warrents og certifikater, 29. september 2008,*
- *Regler for udstedere af andre værdipapirer, 1. juli 2008,*
- *NASDAQ OMX Member Rules, version 1.3, March 2011,*
- *First North Nordic – Rulebook, 4 April 2011.*

Andre regler:

- *Anbefalinger for god selskabsledelse, april 2010, Komitéen for god Selskabsledelse.²*

2. Uddrag af Kommissionens Forordning (EF) Nr. 809/2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EC for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering er optrykt som bilag 2, og Kommissionens Forordning (EF) Nr. 2273/2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til tilbagekøbsprogrammer og stabilisering af finansielle instrumenter er optrykt som bilag 3.

Denne å[] er omfattet af lov om ophavsret.

Uanset evt. aftale med Copy-Dan er det ikke tilladt at kopiere eller indscanne siden til undervisningsbrug eller erhvervsmæssig brug.

Bogen er udgivet af Djøf Forlag (www.djoef-forlag.dk)